

**ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ
ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
«УДМУРТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

Институт экономики и управления

МАКАРОВ АЛЕКСАНДР МИХАЙЛОВИЧ

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Учебное пособие

ИЖЕВСК 2012

Учебное пособие обсуждено на заседании кафедры управления социально-экономическими системами

“ _____ ” _____ 2012 г.

Зав. кафедрой УСЭС _____ О.Д. Головина

Утверждено учебно-методической комиссией экономического факультета

“ _____ ” _____ 2012 г.

Председатель УМК _____ О.А.Воробьева

Настоящее учебное пособие подготовлено с учетом требований государственных образовательных стандартов по направлениям подготовки бакалавров и магистров «Менеджмент».

Учебное пособие «Корпоративное управление» для подготовки бакалавров и магистров направления «Менеджмент». ИЭиУ УдГУ, Ижевск, 2012.

© Макаров А.М., 2012

© ИЭиУ УдГУ, 2012

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	5
ГЛАВА 1. СУЩНОСТЬ И ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	7
1.1. Понятие корпорации.....	7
1.1.1. Сущность корпорации.....	8
1.1.2. Специфика корпораций в рыночной экономике.....	12
1.2. Интегрированные корпоративные структуры (ИКС).....	16
1.2.1. Понятие ИКС.....	16
1.2.2. Основные формы ИКС.....	18
1.3. Сущность, принципы и инструменты корпоративного управления..	26
1.3.1. Понятие и предмет корпоративного управления.....	26
1.3.2. Субъекты корпоративного управления.....	28
1.3.3. Органы корпоративного управления.....	30
1.3.4. Принципы корпоративного управления.....	35
1.3.5. Основные проблемы корпоративного управления.....	37
1.3.6. Внешние и внутренние механизмы корпоративного управления.....	39
1.4. Национальные модели корпоративного управления.....	40
1.4.1. Три основных модели корпоративного управления.....	40
1.4.2. Российская модель корпоративного управления.....	44
ГЛАВА 2. ВНЕШНИЕ МЕХАНИЗМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	50
2.1. Законодательная база корпоративного управления.....	50
2.2. Механизмы фондового рынка.....	59
2.3. Банкротство.....	64
2.4. Рынок корпоративного контроля.....	80
ГЛАВА 3. ВНУТРЕННИЕ МЕХАНИЗМЫ И ИНСТРУМЕНТЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	92
3.1. Формирование структуры капитала корпорации.....	92
3.2. Процедуры работы органов корпоративного управления.....	95
3.3. Комитеты при Совете директоров.....	114
3.4. Ревизионная комиссия.....	119
3.5. Устав корпорации.....	125
3.6. Кодекс корпоративного поведения.....	130
3.7. Контракты.....	133
3.8. Системы вознаграждения менеджмента.....	137
3.9. Участие представителей работников в управлении предприятием.	148
3.10. Корпоративная стратегия.....	154

3.11. Корпоративная культура	164
3.12. Система корпоративной безопасности	172
3.13. Информационная система	177
ГЛАВА 4. ПРОБЛЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	181
4.1. Корпоративные конфликты	181
4.1.1. Понятие, состав и интересы основных групп влияния	181
4.1.2. Типы конфликтов	185
4.1.3. Управления конфликтами интересов	188
4.1.4. Особенности корпоративных конфликтов в России	192
4.2. Корпоративные захваты (враждебные поглощения, рейдерство) ...	196
4.2.1. Субъекты, объекты, цели корпоративных захватов.	196
4.2.2. Уязвимые места предприятий – объектов захвата.....	198
4.2.3. Признаки захвата	199
4.2.4. Технологии корпоративных захватов в общем виде	202
4.2.5. Методы защиты от враждебных поглощений	206
4.2.6. Особенности корпоративных захватов в России	212
4.3. Оппортунизм	222
4.3.1. Понятие и классификация оппортунизма.....	222
4.3.2. Проявление оппортунизма со стороны основных групп влияния	225
4.3.3. Причины оппортунистического поведения	226
4.3.4. Методы предотвращения оппортунизма	228
4.3.5. Особенности оппортунизма в России	231
4.4. Сопроотивление нововведениям в корпорациях	233
ГЛАВА 5. ЭФФЕКТИВНОСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	239
5.1. Финансовые показатели эффективности корпоративного управления	239
5.2. Сбалансированная система показателей.....	243
5.3. Рейтинги корпоративного управления.....	244
ГЛАВА 6. ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	257
6.1. Развитие креативных корпораций.....	257
6.2. Глобализация деятельности корпораций.....	259
6.3. Формирование стратегических деловых сетей	261
ЛИТЕРАТУРА	264
ГЛОССАРИЙ	271
ТЕСТОВЫЕ ЗАДАНИЯ	280

ВВЕДЕНИЕ

До последнего времени тема корпоративного управления была в России второстепенной. Большинство заявлений компаний о программах совершенствования корпоративного управления оказывались лишь имиджевыми акциями. Однако с недавних пор ситуация несколько изменилась в лучшую сторону. Причины этого заключаются в следующем.

Во-первых, в России происходит разделение функций собственности и оперативного управления. Российские предприниматели, создавшие в девяностые годы крупные компании, начинают обдумывать возможности перехода на позиции активных акционеров. Они в целом завершили создание корпораций, а заниматься кропотливой работой по увеличению эффективности им неинтересно. Кроме того, за последнее время в стране стали доступны менеджеры международного класса. По мере отделения собственности от управления на первый план выйдет агентская проблема — проблема увязки интересов менеджеров и собственников. Ключ к решению этой проблемы — эффективная система корпоративного управления.

Во-вторых, российские компании начинают понимать, что доступ к капиталу уже сейчас стал важным конкурентным преимуществом, а с течением времени его роль будет только расти. Привлекательные советские активы в большинстве своем перераспределены и доступны только по рыночным ценам, многие из них устаревают и не обеспечивают достаточного качества продукции для успешной конкуренции с глобальными брендами на российском рынке. Сейчас российским компаниям необходимы: более производительное оборудование, обеспечивающее высокое качество выпускаемой продукции; бренды, способные конкурировать с глобальными; экономия на масштабах, которую можно достичь за счет слияний и поглощений. Крупные же инвесторы, особенно американские пенсионные фонды, стремятся к унификации правил корпоративного управления в компаниях, которые они избирают объектами для инвестиций. Если российский бизнес хочет стать участником этого глобального процесса, ему необходимо как можно быстрее адаптироваться к международным стандартам корпоративного управления.

Эффективное корпоративное управление является в современной экономике одним из важнейших факторов успеха предприятий. По данным опроса компании McKinsey, 75 % крупных инвесторов ставят качество корпоративного управления на один уровень с финансово-экономическими результатами, а в условиях стран переходной экономики отдают фактору корпоративного управления приоритет. С точки зрения стоимости акций

80 % инвесторов согласны на «надбавку» за качество корпоративного управления, а вызванная последним капитализационная премия находится в пределах от 20 % (страны с развитой корпоративной культурой) до 50 % и более (развивающиеся рынки).

В рамках нашего курса корпоративное управление понимается как формирование системы отношений в корпорации, обеспечивающих ответственное и эффективное поведение ее основных участников (прежде всего топ-менеджеров). Курс включает в себя основные направления формирования такой системы: анализ групп влияния корпорации и предотвращение корпоративных конфликтов; обеспечение защиты корпорации от враждебных поглощений; создание условий для минимизации оппортунистического поведения участников корпорации; выработку корпоративной стратегии и формирование корпоративной культуры.

Автор благодарит всех, кто принял активное участие в создании учебного пособия, и, прежде всего, – инженера лаборатории развития экономического образования ФГБОУ ВПО «Удмуртский государственный университет» Клавдию Сергеевну Димитриеву.

ГЛАВА 1. СУЩНОСТЬ И ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

1.1. Понятие корпорации

Роль корпораций в современной экономике невозможно переоценить. Так, согласно данным доклада Всемирного банка, если в 1960-х гг. в мире насчитывалось около 7 тыс. корпораций, действовавших более чем в одной стране, то во второй половине 1990-х гг. было уже 65 тыс. транснациональных корпораций (ТНК), а число входящих в них дочерних компаний и фирм достигло 670 тыс. По тем же данным, в самом конце 1990-х гг. они производили около 10% мирового совокупного общественного продукта (против 5% в начале 1980-х гг.).¹

По данным журнала *Forbes* в 2009 г. в рейтинге 2000 крупнейших публичных компаний мира первое место заняла американская General Electric с рыночной стоимостью 89,87 млрд. долларов и активами на сумму 797,77 млрд. долларов. Второе место в десятке заняла нефтяная Royal Dutch Shell из Нидерландов. Ее рыночная стоимость составила 135,10 млрд. долларов, активы – 278,44 млрд. долларов. Третье – у японской Toyota Motor с рыночной стоимостью в размере 102,35 млрд. долларов и активами на сумму 324,98 млрд. долларов. Четвертое – у американской ExxonMobil (стоимость – 335,54 млрд. долларов, активы – 228,05 млрд. долларов), пятое – у британской BP (стоимость – 119,70 млрд. долларов, активы – 228,24 млрд. долларов).

Самое большое представительство в списке у США – 551 компания. Правда, их позиции были сильно потеснены – в 2004 году, когда данный рейтинг впервые был опубликован, в списке было на 200 американских компаний больше. В новом рейтинге публично торгующихся компаний появились и представители Кувейта, Саудовской Аравии и ОАЭ – минимум по 10 от каждого государства. Китай теперь имел 91 компанию в рейтинге, Южная Корея – 61, Индия – 47. Всего в списке представлены компании из 62 стран.

Россия представлена в списке 28 компаниями. Крупнейшая из них – Газпром – заняла 13-е место с рыночной стоимостью 74,55 млрд. долларов, активами в размере 276,81 млрд. долларов, доходами в размере 26,78 млрд. долларов, продажами в размере 97,29 млрд. долларов. В пятерку крупнейших российских компаний вошли также «Роснефть» (64 место), «Лукойл» (76 место), «Сургутнефтегаз» (168 место) и «Сбербанк» (172 место). Кроме того, в списке присутствуют «ТНК-ВР» (211 место),

¹ Независимая газета. 2002.5 марта. Перегудов С.П. Крупная корпорация как субъект публичной политики: учебное пособие для вузов: Гос. ун-т – Высшая школа экономики-М. : Изд.дом ГУ ВШЭ, 2006.

«Норильский Никель» (241 место), «Северсталь» (450 место), ВТБ (505 место) и «Татнефть» (548 место).²

В России под контролем крупных корпораций находится до 80% всех финансовых, товарных и материальных ресурсов. Вклад десяти крупнейших корпораций России в ВВП приближается к 40%.³

1.1.1. Сущность корпорации

Можно выделить две основные традиции в понимании корпорации.

Во-первых, корпорация (от лат. corporatio - объединение, союз) — как устойчивое, сплоченное объединение людей в сфере экономики, политики, религиозной сфере и других областях человеческой деятельности, нацеленное на отстаивание или продвижение своих специфических интересов.

Во-вторых, корпорация как форма организации предприятия, хозяйственная единица особого типа, конкретный субъект экономических и политических отношений.⁴

История данного термина прослеживается с античных времен.

Согласно одной из существующих научных точек зрения, первые корпорации появились в Древнем Риме, где в руках отдельных римлян сосредоточились большие богатства и объемы торговли, и при осуществлении крупных предпринимательских действий они объединялись. Такие древние корпоративные объединения, в которых отсутствовали признаки современной корпорации, не обладали высокой степенью интеграции, но, тем не менее, отличались от простой совокупности нескольких лиц (личных обществ). Древние корпорации не оказывали решающего влияния на экономику.

В античной Греции ремесла презирались и ими занимались исключительно иностранцы; корпорации находились вне правовой организации полиса, однако все же имели место.

В Риме они датируются началом Республики, традиция приписывает их создание царю Нуме. В течение длительного времени корпорации влачат довольно жалкое существование, но в эпоху Цицерона их число значительно увеличивается. Практически у каждой достаточно многочисленной категории работников появились профессиональные ассоциации, они и выступали в качестве корпораций (коллегий).

² Киселев А. Крупнейшие компании мира // Деловая газета «Взгляд», 2009 г. <http://www.vz.ru/economy/2009/4/10/274881.html> Forbes берет в качестве основы для рейтинга четыре основных показателя: рыночную капитализацию, объем активов, продаж и прибыли.

³ Кудakov А.С. Особенности формирования финансово-промышленных корпоративных структур и их влияние на экономику страны// Проблемы современной экономики, N 3 (23), 2007

⁴ Перегудов, С. П. Крупная корпорация как субъект публичной политики: учеб. пособие для вузов/С. П. Перегудов; Гос. ун-т — Высшая школа экономики. — М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2006.

Изменился и характер этих групп, они стали «винтиками» в руках администрации. Подобная зависимость от государства привела к тому, что с распадом империи исчезли и корпорации. Промышленность и торговлю разрушили также гражданские войны и иностранные вторжения.

Формирование корпораций происходило в Англии и Голландии, а под их влиянием – во Франции и Германии. С развитием промышленности и торговли правительства западноевропейских стран все активнее участвовали в процессе формирования корпораций, регулировали их внешние и внутренние отношения.

В Северной Америке в XVIII веке крупные корпорации встречались редко, однако к концу XIX века их количество увеличилось. К началу XX века с усилением процесса концентрации производства повысилась роль крупных корпораций, и они стали доминирующим фактором в американской экономике, получив широкие права в осуществлении своей деятельности.

Процесс укрупнения корпораций обуславливает необходимость регулирования внутренних отношений с помощью корпоративных норм. Объединения в корпорации юридических лиц дало возможность создавать интегрированные системы: в Германии более распространены картели, концерны, во Франции – синдикаты, в Англии, США – холдинговые компании. Некоторые из них стоят во главе целых отраслей.

Сама теория корпоративного управления развивается в течение примерно 100 лет. Поводом для этого послужило возникновение крупных предприятий, появление акционерных обществ, отделение собственности от управления и финансирования от собственности.

Нас термин «корпорация» будет интересовать в первую очередь как одна из форм организации совместной деятельности людей ради достижения общей цели. В истории известны три формы организации совместной деятельности людей: община; корпорация; ассоциация. Отличия этих форм показаны в табл. 1.1.

В теории управления понятие корпорации трактуется по-разному. Одни исследователи к корпоративным организациям относят все коммерческие организации, основанные на членстве, другие – только хозяйственные общества и товарищества, третьи – только акционерные общества.

Рассмотрим несколько примеров термина в национальных правовых порядках. Так, в Швейцарии корпорациями называют один из двух основных типов юридических лиц - наряду с учреждениями. В Англии корпорация может быть определена как само юридическое лицо, поскольку юридические лица здесь делятся на корпорации, представляющие собой совокупность лиц (corporation aggregate), и единоличные корпорации (corporation sole).

Таблица 1.1.

Формы организации совместной деятельности людей

Формы организации	Община	Корпорация	Ассоциация
Количество участников	Небольшое	Может быть очень большим	Может быть значительным
Цели участников	У всех одинаковы	Существенно различаются	Одинаковые
Институциональное оформление	Обычай	Чаще всего право	Право или обычай
Делегирование интересов	Отсутствует	Вышестоящим, корпорации в целом	Частичное
Положение участников	Примерно равное	Существенно различается	Примерно равное
Контроль	Взаимный	Иерархический и взаимный	Взаимный
Информированность о других участниках	Высокая	Низкая в крупных корпорациях	Различная
Взаимодействие	Взаимопомощь	Разделение труда	Общие интересы
Зависимость участников от организации	Очень высокая	Высокая	Низкая
Сложность входа и выхода	Очень высокая	Высокая	Низкая

В США корпорации, хотя и не являются единственной формой юридического лица, включают самые разные организации. Корпорации здесь бывают четырех видов: публичные, квазипубличные, предпринимательские и непредпринимательские. К публичным относятся государственные и муниципальные органы. К квазипубличным - корпорации, служащие общим нуждам населения. Предпринимательские преследуют в качестве основной цели извлечение прибыли и сравнимы с акционерными обществами в странах континентальной системы права. Непредпринимательские корпорации не стремятся к получению прибыли.

К тому же для законодательства США характерно наличие следующих критериев, по которым та или иная корпорация является таковой: статус юридического лица; принцип ограниченной ответственности; бессрочное существование; свободная передача акций; централизованное управление.⁵

В континентальной системе права и в рамках европейской экономической системы под корпорациями понимаются объединения лиц и капиталов. Во Франции юридические лица подразделяются на товарищества и ассоциации, а в Германии - на союзы и учреждения.⁶

⁵ Иванова Е.А., Шишикина Л. В. Корпоративное управление: учебное пособие/ Е. А. Иванова, Л. В. Шишикина; под ред. проф. В.Ю. Наливайско-го. — Ростов н/д.: «Феникс», 2007.

⁶ Степанов П.В. Корпорации в российском гражданском праве // Законодательство. 1999. N 4.

В отечественной экономико-правовой системе такая организационно-правовая форма юридического лица, как корпорация, не закреплена.

Нужно отметить, что понятие корпорации в российских условиях приобрело еще одну специфическую черту. Оно используется для обозначения хозяйствующего субъекта, образованного несколькими юридическими лицами, причем каждое из них можно рассматривать в качестве самостоятельного экономического субъекта, связанного с другими имущественными отношениями, совместным ведением бизнеса, общими целями и интересами, общей организационной структурой.

Тем не менее, ведущие исследователи корпоративного управления в России полагают, что именно акционерные общества в отечественной экономико-правовой системе по своему правовому статусу и экономической сущности идентифицируются с понятием «корпорация», сформировавшимся в мировой хозяйственной и правовой практике.

Обзор определений термина «корпорация» приведен в табл. 1.2.

Таблица 1.2.

Основные подходы к определению понятия «корпорация»

Подход к определению понятия «корпорация»	Источники, в которых он применялся
1. Практически синоним термина «акционерное общество»	Гальперин В.М., Игнатъев С.М., Горбунов В.И. Микроэкономика. В 2 т. Т.1 - М.: Экономическая школа, 1996. - С.249
2. Объединение физических и юридических лиц или капиталов для осуществления социально-полезной деятельности (то есть как юридическое лицо - хозяйственное товарищество или общество, некоммерческая организация (кроме учреждения), производственный кооператив).	Кашанина Т.В. Корпоративное право (право хозяйственных товариществ и обществ). - М.: НОРМА - ИНФРАМ, 1999. - С.57, 153; Фельдман А.Б. Управление корпоративным капиталом. - М.: Финансовая академия при Правительстве РФ, 1999. - С.194; при этом АО признается «основной формой корпораций»;
3. Только хозяйственное товарищество или общество	Храброва И.Ю. Корпоративное управление: Вопросы интеграции. М.: АЛЬПИНА, 2000. - С. 15.
4. Коммерческая организация	Ионцев М.Г. Акционерные общества: Правовые основы. Имущественные отношения. Защита прав акционеров. - М.: Осъ-89, 1999. - С.10;
5. Особая разновидность акционерных обществ, характеризующаяся транснациональным характером деятельности, большими размерами, доминирующим положением на рынке и т.д.	Страхова Л.П., Бартенев А.Е. Корпоративные образования в современной экономике // Менеджмент в России и за рубежом. - 2000. - №6. - С.25
6. Объединение нескольких юридических лиц (метакорпорация), не обладающее статусом юридического лица	Сонькин Н.Б. Корпорации: Теоретические и прикладные проблемы. - М.: Московская высшая языковая школа, 1999. - С.17;

Таким образом, классическим объектом анализа в теории корпоративного управления служит крупная корпорация, характеризующаяся распределением акций среди большого количества акционеров. Такому подходу соответствует следующее определение: **«Корпорация** – широко распространенная в странах с развитой рыночной экономикой форма организации предпринимательской деятельности, предусматривающая долевую собственность, юридический статус и сосредоточение функций управления в руках верхнего эшелона профессиональных управляющих (менеджеров), работающих по найму».

При этом следует учесть, что:

- не все корпорации юридически оформлены;
- не все зарегистрированные корпорации имеют организационно-правовую форму АО;
- не все корпорации являются крупными;
- не во всех корпорациях собственность расплывлена.

1.1.2. Специфика корпораций в рыночной экономике

Корпорация, как субъект рыночной экономики, обладает следующими специфическими чертами:

1. Объединение капитала или долевая собственность. Долевая собственность образуется путем объединения вкладов, которые вносят все участники корпорации в общее имущество, она используется в коллективных целях и под единым управлением. Конечные результаты хозяйственной деятельности корпорации распределяются соответственно доле собственности каждого участника.

2. Особый юридический статус. Корпорация как юридическое лицо обладает правоспособностью, может приобретать имущественные и неимущественные права, выступать в суде от своего имени и отвечает принадлежащим ему имуществом по своим долгам. Корпорация, действующая в рамках существующего законодательства, — это экономическая система, независимая от ее владельцев. С другой стороны, инвесторы, вкладывая свои средства и владея предприятием, не несут юридической ответственности за действия корпорации. Они передают функции по управлению менеджерам и платят им за выполнение этих функций как своим агентам по ведению дел. Как уже было упомянуто выше, в российской практике под корпорациями, как правило, подразумеваются акционерные общества, несколько реже встречаются корпорации в форме обществ с ограниченной ответственностью.

3. Разделение собственности и управления. Несовпадение в одном лице собственника и управляющего компанией возникло в результате укрупнения компаний, сложности управления, диверсификации капитала.

Собственник капитала стал вынужден нанимать для управления своим предприятием наемного работника (менеджера), обладающего соответствующими знаниями, навыками и умением. Для большей заинтересованности в приумножении капитала менеджеру предоставляют (позволяют приобрести) пакет акций данной компании. Собственник же участвует в принятии глобальных решений, осуществляет контроль за деятельностью компании с помощью органов корпоративного управления: Общего собрания акционеров и Совета директоров.

4. Сложная иерархическая структура. Современная корпорация - это сложная система с многоуровневой иерархической структурой. Для решения задач управления создается (или естественно возникает в ходе эволюции) иерархия подсистем управления – от самой низшей, непосредственно связанной с объектом управления, до самой высшей, уже не связанной с объектом управления. В конечном итоге вся система иерархически построенных программ управления направлена на повышение эффективности самой низшей, исполняющей команды системы.

Исходя из вышеперечисленных особенностей корпоративной формы организации бизнеса можно выделить ряд преимуществ и недостатков корпораций.

К **преимуществам корпоративной формы** организации бизнеса можно отнести:

1. Корпоративная форма организации позволяет концентрировать большие объемы капиталов. Способность обществ привлекать денежные средства через выпуск акций дает возможность аккумулировать средства практически неограниченного числа инвесторов, позволяя последним рассчитывать на определенное вознаграждение. Существующие фондовые биржи облегчают движение ценных бумаг между покупателями и продавцами. Более того, корпорации обычно имеют более легкий доступ к банковскому кредиту по сравнению с другими формами организации бизнеса. Причина заключается не только в большей надежности корпорации, но также в их способностях обеспечить банкам прибыльность счетов. Крупные корпорации США (АТТ, General Motors и др.) имеют сотни тысяч владельцев (акционеров).

2. Ограниченная ответственность, состоящая в том, что корпорация отвечает по принятым ею обязательствам и возмещает причиненные убытки только в пределах суммы вложенного капитала. Поскольку степень ответственности индивидуальных инвесторов корпораций ограничена объемом их вклада, то и возможные потери не могут быть выше этого вклада, что позволяет инвесторам диверсифицировать возможные риски инвестирования путем одновременного участия в различных компаниях. Благодаря этому

корпорации могут получать значительные финансовые ресурсы, необходимые при современных масштабах экономики, а также могут принимать на себя риск, уровень которого недоступен для каждого индивидуального инвестора в отдельности, что обуславливает склонность корпораций к инвестициям в рискованные проекты.

3. Наличие механизмов, обеспечивающих преемственность управления. Поскольку корпорация является юридическим лицом, она существует независимо от ее владельцев и в этом отношении - от ее собственных должностных лиц. Передача собственности корпорации через продажу акций не подрывает ее целостности. Одним словом, корпорации обладают постоянством, недостающим другим формам бизнеса, которое открывает возможность перспективного планирования и роста. Корпоративная форма организации предпринимательской деятельности в особенности рациональна при отделении собственности от управления, потому что допускает достаточно нередкие изменения в составе собственников без нарушения обычной деятельности компании. Акционеры могут входить или покидать компанию по собственному желанию. Кредиторы и клиенты имеют дело с одним экономическим объектом, а не с рядом партнеров.

4. Профессионализм управления, повышение управляемости компании. Отделение собственности от управления позволяет привлекать квалифицированные управленческие кадры, повышая тем самым эффективность деятельности корпораций.

К **недостаткам корпоративной формы** организации бизнеса можно отнести:

1. Расхождение интересов участников. Расхождение интересов участников формирует предпосылки для возникновения корпоративных конфликтов. В частности такое свойство корпоративной формы, как долевая собственность может стать причиной расхождения интересов и конфликта между акционерами: к примеру, в отношении политики выплаты дивидендов, т.к. главной целью крупных акционеров является в первую очередь долгосрочное развитие компании, миноритарии же нацелены на получение краткосрочного дохода. Разделение функций собственности и управления сталкивает интересы собственников и наемного менеджмента, создавая предпосылки для оппортунистического поведения последнего. Например, управляющие, стремясь добиться могущества и престижа, сопутствующих контролю над крупным предприятием, могут отдать предпочтение невыгодному расширению корпорации, выводить активы, преследуя собственные интересы и т.д.

2. Несбалансированность прав и ответственности. Разделение функций собственности и управления неизбежно затрагивает важные и противоречивые проблемы разделения власти и полномочий,

ответственности управляющих корпорацией. Передача функции управления предполагает передачу наемному менеджменту практически всего комплекса прав по распоряжению средствами собственника, все риски при этом несут акционеры, которым в условиях информационной асимметрии бывает сложно оценить объективно складывающиеся условия и контролировать деятельность наемного руководства. Менеджмент, обладая ограниченной ответственностью, в большей степени склонен к принятию рискованных решений: если такая деятельность приносит прибыль – менеджеры получают бонус, если компания терпит крах из-за рискованности деятельности – менеджеры находят новую работу, собственники же теряют вложенные средства.

3. Возможности злоупотребления правами со стороны акционеров. Права акционеров напрямую зависят от размера доли, вложенной в корпорацию. Это делает возможным ущемление прав мелких акционеров, в том числе через вывод прибыли из компании недивидендными способами (трансфертное ценообразование) и присвоение ее менеджментом компании или основным акционером. Миноритарии, в свою очередь, могут злоупотреблять своими правами в целях корпоративного шантажа (гринмейла).

4. Бюрократизм является следствием иерархического принципа построения и управления корпорацией. Характерной особенностью бюрократических структур, как известно, является низкая степень адаптивности к изменяющимся условиям вследствие наличия большого количества внутрикорпоративных процедур и норм правового и культурного характера. «Косность» и консерватизм подобных структур могут стать существенным барьером при реализации стратегических изменений в корпорации и порождают такую проблему корпоративного управления как сопротивление нововведениям.

Особенности, а также соответствующие им преимущества и недостатки корпоративной формы организации бизнеса, приведены в табл. 1.3.

Таблица 1.3.

Преимущества и недостатки корпоративной формы организации
бизнеса

Особенности	Преимущества	Недостатки
Долевая собственность	Концентрация капиталов Возможность диверсификации рисков для инвесторов	Расхождение интересов акционеров, конфликты Уязвимость к корпоративным захватам
Особый юридический статус (форма АО или ООО в России)	Ограниченная ответственность, большая заинтересованность в участии в рискованных проектах	Возможности злоупотребления правами со стороны акционеров

Разделение собственности и управления	Профессионализм управления	Расхождение интересов собственников и наемного менеджмента Несбалансированность прав и ответственности, оппортунизм менеджеров
Сложная иерархическая структура, наличие устойчивых внутрикорпоративных норм и процедур	Преимственность управления Повышение управляемости	Бюрократизм, сопротивление нововведениям

1.2. Интегрированные корпоративные структуры (ИКС)

1.2.1. Понятие ИКС

Понятие «интегрированная корпоративная структура» предполагает социально-экономическую общность, основанную на корпоративных отношениях и интеграционном взаимодействии с использованием договорных и/или имущественных инструментов координации, глобальной целью создания которой является обеспечение достижения интересов ее участников. Базовые принципы функционирования интегрированных корпоративных организаций – интеграция, организация и корпоративные отношения.

Одним из наиболее полных определений ИКС является концепция трех критериев интегрированной корпоративной структуры, выдвинутая Я. Паппэ, в соответствии с которым интегрированной корпоративной структурой (ИКС) или интегрированной бизнес группой (ИБГ) является объединение экономических агентов (юридических лиц), действующих в разных отраслях или секторах, которое обладает следующими характеристиками:

- хотя бы часть элементов из этой совокупности представлена коммерческими организациями, т.е. целью их деятельности официально является максимизация прибыли;
- между элементами существуют регулярные взаимосвязи, более тесные, чем просто рыночные, т.е. данная совокупность в некоторых существенных экономических или управленческих аспектах постоянно или периодически выступает как единое целое. При этом жесткость взаимосвязей может быть совершенно различной — от наличия у всех предприятий одного и того же собственника и одновременного вхождения в единую технологическую цепочку до простой координации ценовой, маркетинговой или технической политики.

- существует некоторый центр принятия ключевых решений, обязательных для всех элементов (центральный элемент ИКС) В этой роли может выступать либо наиболее крупный и важный ее член (деятельностный центр), либо специально созданная структура, концентрирующая управленческие функции, либо некоторая группа физических лиц, например основных собственников и/или высших менеджеров, имеющих возможность принимать решения, обязательные для всех членов ИБГ.

На основе данных критериев, **интегрированная корпоративная структура (интегрированная бизнес-группа, метакорпорация)** — это совокупность предприятий из разных отраслей и секторов, которые в силу сложившихся между ними связей регулярно выступают в некоторых важных аспектах как единый экономический агент и в которой можно выделить некоторый центральный элемент.

Иногда в литературе можно встретить отождествление понятий корпорация и ИКС или ИКС и крупного бизнеса. Считаем что это не совсем верно, так как в основе лежат неравнозначные понятия «интеграция» (как форма связи), и «корпорация» (как форма организации).

Отличия функционально-интегрированного корпоративного образования от корпорации представлены в табл. 1.4.

Таблица 1.4.

Отличия функционально-интегрированного корпоративного образования от корпорации

Критерий	Корпорация	ИКС
Основная задача	Объединение капиталов	Повышение эффективности функционирования
Правовое оформление	Юридическое лицо	Совокупность самостоятельных юридических лиц, без статуса отдельного юридического лица
Взаимодействие	Иерархические отношения власти и подчинения	Разного рода взаимодействия: как власти и подчинения так и равноправные отношения
Роль центра	Постановка задач с последующим контролем за их выполнением	Координационное обслуживание без формирования единого операционного центра
Принятие решений	Разделение области принятия решений среди собственников и менеджмента	Распределенная структура принятия решений, поскольку управление в каждой из компаний производится в узлах влияния (управляющем центре компании)

ИКС как мезоэкономическая структура выполняет следующие функции: централизацию капитала на основе объединения материальных,

нематериальных и финансовых, активов; увеличивает объемы производства, повышает конкурентоспособность и эффективность участников, что позволяет укрепить их рыночные позиции; обеспечивает широкую диверсификацию, создает системы рациональных кооперационных и технологических связей, облегчающих маневр ресурсами; ограничивает конкуренцию, обеспечивая взаимную финансовую и ресурсную поддержку участников, совместное выполнение ими ряда функций (маркетинг, сбор информации, сбыт); способствует общей стабилизации хозяйственной деятельности, созданию основы государственного регулирования экономики; управляет технологическими цепочками, включающими поставщиков, производителей, посредников, обслуживающие фирмы; сокращает затраты на основе использования эффекта масштаба; формирует эффективную систему консолидированного бухгалтерского учета; облегчает доступ к информации, объединяет знания и опыт множества субъектов, усилий в области НИОКР, повышает инновационную активность; усиливает позиции отечественных производителей и расширяет их возможности на внешнем рынке и пр.

Среди основных проблем, связанных с функционированием ИКС можно назвать следующие: бюрократизация, злоупотребление контрольно-управленческими функциями; негибкость внутреннего управления; монополизм; противоречия в связи с внутренним перераспределением финансовых средств; искусственное поддержание нерентабельных предприятий за счет рентабельных.⁷

1.2.2. Основные формы ИКС

Интегрированные корпоративные структуры сегодня функционируют в самых различных отраслях и секторах экономики, на всех уровнях экономической системы - от регионального до транснационального. Рассмотрим классификацию (табл. 1.5.) и основные формы ИКС.

Наиболее часто упоминающимися комплексными формами интегрированных корпоративных структур являются картели, синдикаты, тресты, консорциумы, концерны, союзы, хозяйственные ассоциации, корнеры, пулы, франчайзы, холдинги, виртуальные компании, стратегические альянсы, ФПГ, комплексы, транснациональные корпорации и транснациональные банки (ТНК и ТНБ), промышленные узлы, контрактные группы, компании с дивизиональной структурой, предпринимательские сети.

⁷ Веснин В.Р. Корпоративное управление: Учебное пособие. М.: МГИУ, 2008. – с. 27-29

Классификация метакорпораций ⁸

Критерий классификации	Виды корпораций
1. По составу участников	1. Сырьевые группы 2. Финансовые группы (включают в себя только банковские и кредитно-финансовые учреждения) 3. Финансово-промышленные группы (объединения банков и промышленных предприятий) 4. В т.ч. финансово-агропромышленные группы (объединения банков и предприятий АПК) 5. Торгово-финансовые группы (объединения банков и торговых компаний) 6. Финансово-медийные группы (объединения банков и компаний СМИ) 7. Промышленные группы (включают в себя исключительно промышленные компании) 8. Торговые группы (объединяют исключительно торговые компании) 9. Роль того или иного компонента в метакорпорации определяется порядком слов в классификации. Так, в финансово-промышленных группах доминируют банки, а в промышленно-финансовых - промышленные предприятия. В связи с этим возможным становится рассмотрение эволюции группы «от финансово-медийной к медийно-финансовой» ⁵
2. По географии деятельности	10. Локальные 11. Региональные 12. Межрегиональные (в рамках объединений регионов отдельных государств, возникающих, например, в ЕС, могут превращаться и в транснациональные) 13. Национальные (федеральные) 14. Межгосударственные (транснациональные, многонациональные, международные, многострановые). 15. Глобальные.
3. По характеру отношений между участниками	16. Холдинговые 17. Распределенные холдинги (возглавляются сложной сетью переплетенных компаний и аффилированных лиц) 18. Классические холдинги (основаны на отношениях головного и дочерних обществ) 19. Этархии (перекрестные) холдинги (основаны на взаимном участии в капитале) 20. Управленческие (нехолдинговые), основанные на централизации ресурсов 21. Централизация снабжения и сбыта, в т.ч. бартерные цепочки и давальческие схемы

⁸ Цит. По: Драчева Е.Л., Либман А.М. Проблемы определения и классификации интегрированных корпоративных структур // Менеджмент в России и за рубежом. 2001. №4. Источники: Макарова Г.Л. Организация финансово-промышленных групп. - М.: Финастатинформ, 1998. - с.37-38; Мовсесян А.Г. Интеграция банковского и промышленного капитала: Современные мировые тенденции и проблемы развития в России. - М.: Финансы и статистика, 1997. - С.192; Масленчиков Ю.С., Тронин Ю.Н. Финансово-промышленные корпорации России. - М.: ДеКа, 1999. - С.3-4; Якутин Ю. Еще раз к анализу эффективности становящихся российских корпораций.//Российский экономический журнал. - 1998. - №9-10. - С.33-34; Паппэ Ю.Ш. Олигархи: Экономическая хроника 1992-2000. - М.: ГУ ВШЭ, 2000. - С.29; С.353; Холл Р.Х. Организации: Структуры, персонал, результаты. - СПб.: Питер, 2001. - С.353; Авдашева С., Деметьев В. Акционерные и неимущественные механизмы интеграции в российских бизнес-группах // Российский экономический журнал. - 2000. - №1. - С.14.

Критерий классификации	Виды корпораций
	22. Координация с помощью кредитов, финансово-инвестиционных, страховых и лизинговых услуг 23. Регулирование доступа к информационным ресурсам и новейшим технологиям 24. Координация распределения получаемых от государства льгот и лоббирование мер государственной поддержки 25. Управленческие (нехолдинговые), основанные на соглашениях между участниками (предоставление центральным элементом метакорпорации полного комплекса управленческих услуг) 26. Управление с использованием кастодиальных услуг (нередко объединяется с холдингами) 27. Передача ряда функций некоторым исполнительным органам (простое товарищество, договор об управлении, центральные компании ФПГ, менеджмент-компании, управляющие компании, домицильные общества и др.) 28. Совместное учреждение и использование недостающих рыночных структур (бирж, инвестиционных, торговых, лизинговых компаний и т.д.) 29. Управление снабжением и сбытом
4. По устойчивости взаимосвязей	30. Долгосрочные устойчивые взаимосвязи 31. Краткосрочные взаимосвязи (консорциумы, объединения для предоставления синдицированных кредитов, для реализации конкретных проектов)
5. По типу используемых взаимосвязей	32. Отношения «один ко многим» 33. Отношения «многие к одному» 34. Вертикальная интеграция 35. Горизонтальная интеграция 36. Радиальная интеграция 37. Кольцевая интеграция. Некоторыми авторами выделяются такие формы, как парное межорганизационное отношение, межорганизационный набор и межорганизационная сеть.
6. С точки зрения взаимосвязи с государством	41. Государственные 42. Основанные на передаче государственной собственности вновь создающемуся юридическому лицу 43. Основанные на передаче госсобственности уже существующему юридическому лицу 44. Со значительным государственным участием 45. Созданные для реализации конкретного государственного проекта 46. Создающиеся с санкции и под гарантии государства 47. Создающиеся с санкции, но без гарантий государства 48. С незначительной степенью взаимосвязи с государством
7. По степени интеграции	52. Прямое административное подчинение хозяйственных единиц на основе госсобственности 53. Жесткая интеграция на основе корпоративной собственности 54. Холдинг (полный, частичный) 55. Перекрестное владение акциями 56. Незначительное объединение активов без права решающего голоса 57. Доверительное управление акциями 58. Договорная интеграция

Критерий классификации	Виды корпораций
	59. Частичная кооперация по отдельным функциям или видам деятельности (сбыт, НИОКР и др.) 60. Интеграция на основе стратегических альянсов и необязательных соглашений о совместной деятельности 61. Долгосрочные контрактные отношения
8. По степени наблюдаемости	84. Латентные 85. Явные
9. По характеру гос регистрации	86. Легальные (официальные) 87. Нелегальные (неофициальные)
10. По отраслевому составу	91. Горизонтальная 92. Вертикальная 93. Конгломератная
11. По лидирующему центральному элементу	108. Банковские метакорпорации 109. Метакорпорации вокруг промышленных предприятий 110. Метакорпорации вокруг торговых предприятий 111. Метакорпорации под эгидой государственных органов 112. Несколько центров
12. По отраслям	113. Моноотраслевые 114. Многоотраслевые
13. По системе отчетности	129. С консолидированной отчетностью 130. Без консолидации отчетности

Кроме того, в настоящее время складывается целый ряд принципиально новых форм корпораций. Некоторые из них связаны с развитием внутреннего предпринимательства и децентрализацией компаний (круговые корпорации, горизонтальные корпорации), другие - с развитием Интернет-технологий (виртуальные производственные цепочки, квазихолдинги, проектные сообщества). К последней группе нередко причисляют и виртуальные компании, однако в литературе встречается несколько определений последних: во-первых, в качестве виртуальных компаний рассматриваются объединения компаний, связанные исключительно контрактными отношениями и работой над конкретным проектом, во-вторых, речь идет о сообществах компаний, объединенных с использованием новейших информационных технологий. Можно упомянуть еще несколько новейших типов корпораций. Так, введение систем банковских карт привело к возникновению групп, в состав которых входят банки-эквайеры (бенефициары) и банк-эмитент карточек, играющий роль центрального элемента. В Интернете сегодня складывается еще одна форма корпораций – «виртуальные универсальные банки», то есть Интернет-компании, обеспечивающие связь клиента со специализированными банковскими институтами и предоставляющие собственно услуги.

Рассмотрим наиболее распространенные формы корпоративных объединений.

Картель — объединение, в основе которого лежит соглашение между отдельными самостоятельными предприятиями с целью установления и координации действий над рынком определенных товаров. Основная цель, которую преследует картель, — выработать согласованную политику среди заинтересованных партнеров, связанную с получением монопольно высоких размеров прибыли через установление и контроль цен, объемов производства товаров и распределение за каждым из участников картеля определенных сегментов рынка. При образовании картеля его участники не утрачивают производственной и коммерческой самостоятельности.

Нарушение соглашения в виде превышения квоты или вторжения на чужие рынки сбыта влечет за собой уплату штрафа в картельную кассу. На более поздних стадиях развития картельные соглашения стали предусматривать патентные соглашения, договоры о взаимном обмене научно-технической информацией, ноу-хау и др.

Во многих странах допускается создание картелей определенных видов в соответствии с общественными интересами. Наиболее ярким представителем картелей выступает алмазный картель, контролируемый корпорацией «Де Бирс», и нефтяной картель, координируемый государствами ОПЕК. Большинство индустриально развитых стран оказывает содействие экспортным картелям.

Картельные соглашения сейчас, как правило, попадают под действие антимонополистических законов, поэтому достаточно часто они заключаются на основе «джентльменских соглашений».

В качестве примера приведем нефтяной картель: он объединяет 7 крупнейших нефтяных трестов США, Великобритании, Нидерландов: «Стандарт ойл компани оф Нью-Джерси» (Standard Oil Company of New Jersey), «Стандарт ойл компани оф Калифорния» (Standard Oil Company of California). «Мобил ойл» (Mobil Oil), «Галф ойл» (Gulf Oil), «Тексако» (Texaco) — США: «Бритиш петролеум» (British Petroleum) — Великобритания: «Ройял датч-Шелл» (Royal Dutch-Shell) — Великобритания и Нидерланды, с которыми в ряде случаев тесно сотрудничает французская монополия «Компани франсез де петроль» (Compagnie Francaise des Petroles). Картель сформировался в конце 20-х — начале 30-х гг. и распространил свою деятельность на все капиталистические страны и на все отрасли капиталистических нефтяных хозяйства — от разведки и добычи нефти до производства и сбыта нефтепродуктов.

Синдикат — организационная форма объединения, отличительной особенностью которой является заключение соглашения между предприятиями одной отрасли промышленности по контролю над сбытом продукции и закупкой сырья с целью получения монопольной прибыли.

Предприятия, входящие в синдикат, сохраняют производственную и юридическую самостоятельность, но при этом утрачивают коммерческую самостоятельность. Сбыт продукции всеми участниками синдиката осуществляется через единый орган - сбытовую контору. Этим достигается продажа всей однородной продукции по монополюно высоким ценам. Сбытовая контора принимает продукцию предприятий по ценам, заранее установленным синдикатом.

В функции сбытовой конторы может входить также концентрация всех заказов с последующим распределением их между участниками соглашения в строгом соответствии с установленными квотами. Кроме того, синдикат может осуществлять закупки сырья для его участников по монополюно низким ценам). Таким образом, концентрация торговых операций позволяет участникам синдиката получать непосредственную выгоду от закупок сырья по заниженным ценам и продажи продукции по завышенным, а также диктовать цены на рынке, проводить товарный демпинг и др.

В современных условиях синдикат как форма монополистического объединения одноотраслевого профиля утрачивает свое значение, уступая место более сложным и гибким формам — конгломератам, корпорациям, концернам.

Необходимо заметить, что крупнейшие российские монополистические капиталы до 1917 года были представлены именно формой синдиката («Продамет», «Продуголь», «Продвагон» и т. д.).

Концерн - крупное объединение предприятий, связанных общностью интересов, договорами, капиталом, участием в совместной деятельности (часто такая группа объединяется вокруг холдинга, держащего акции этих корпораций).

Консорциум – представляет собой одну из форм объединений, создаваемых на основе соглашения между несколькими банками, предприятиями, компаниями, фирмами, научными центрами, государствами для совместного проведения крупных финансовых операций по размещению займов, акций или осуществлению научно- и капиталоемких проектов, в том числе международных. Благодаря этому происходит сращивание банковского и промышленного капитала, однако партнеры, входящие в консорциум, полностью сохраняют свою экономическую и юридическую самостоятельность, за исключением той части деятельности, которая касается целей консорциума. Консорциумы организуются для усиления конкурентных позиций их участников. Консорциумы обычно создаются в форме товариществ с ограниченной ответственностью, акционерных обществ и др.

Консорциум для финансовых целей, как правило, возглавляется крупным банком или банковской монополией, которые подбирают

участников соглашения — консортов, разрабатывают условия займа или организации акционерного общества, занимаются юридическим оформлением документации, введением займов в биржевую котировку, размещают акции и облигации среди покупателей. Члены консорциума резервируют за собой право на получение комиссионного вознаграждения, размеры которого определяются долей их участия в размещении займа, объеме эмиссии акций или общей стоимости реализуемых консорциумом акций и других ценных бумаг.

Управление консорциумом организуется таким образом, что из числа его участников выбирается лидер, который координирует их совместную деятельность. Лидер представляет интересы консорциума перед заказчиком и третьими лицами, но действует в пределах полномочий, полученных от других членов консорциума. Ответственность же по договорным обязательствам несут участники консорциума в размере их доли в общем объеме поставок и услуг. В рамках консорциума возможны различные варианты ответственности, например долевая, солидарная. Каждый член консорциума обеспечивает финансирование определенной части работ и принимает на себя коммерческие и технические риски, связанные с выполнением своих обязательств.

Существенной стороной деятельности консорциумов становится их интернационализация. В частности, целью консорциумов может быть сотрудничество банковских монополий разных стран в вопросах финансирования развития мировой торговли и межотраслевого движения капиталов. Основная его функция — размещение займов для финансирования капитальных проектов в любой стране мира. Такой консорциум также предоставляет кредиты средним и крупным экспортёрам, привлекает срочные вклады во всех валютах.

Холдинг — (холдинговая, или держательская, компания) представляет собой организацию, владеющую контрольными пакетами акций других компаний с целью осуществления по отношению к ним функций контроля и управления. Холдинг является специфическим управленческим и финансовым ядром современных корпораций. В общей трактовке «холдинги» (от английского термина «holding» — «владеющий») — это акционерные общества, которые ставят перед собой цель путем приобретения пакетов акций, как правило контрольных, других компаний и фирм осуществлять по отношению к ним контрольные, управленческие, финансово-кредитные и т.п. функции, сохраняя при этом их юридическую и оперативно-тактическую экономическую самостоятельность. По характеру деятельности холдинги подразделяются на чистые и смешанные. Чистые холдинги ограничивают свою деятельность исключительно контрольно-управленческими функциями по отношению к дочерним обществам, а смешанные, помимо названных,

могут выполнять и разнообразные функции, связанные с предпринимательством в промышленной, торговой, транспортной и других сферах.

Холдинг может быть создан либо в результате выделения определенной организационной структуры с последующей передачей ей контрольных пакетов акций уже существующих фирм, либо путем образования самим холдингом новых акционерных обществ при условии сохранения за ним контрольных пакетов акций этих обществ.

Функционирование холдинговых систем на рынке имеет ряд преимуществ перед отдельно взятыми компаниями: возможность создания замкнутых технологических цепочек от добычи сырья до выпуска готовой продукции и доведения ее до потребителя, экономия на торговых, маркетинговых и прочих услугах, использование преимуществ диверсификации производства, единая налоговая и кредитно-финансовая политика, возможность варьирования финансовыми и инвестиционными ресурсами в рамках холдинговой системы. Кроме того, каждое предприятие, войдя в холдинговую систему и получив акции холдинга в обмен на переданную ему долю своих акций, становится экономически заинтересованным в эффективной деятельности всех субъектов холдинга.

Высшим органом управления холдинговой компании является общее собрание акционеров, а ее исполнительным органом - правление. Как правило, правление, состоящее из директоров дочерних обществ, направляет политику и контролирует деятельность холдинговой системы в целом в соответствии с теми пакетами акций, которыми оно владеет.

К преимуществам холдинга относятся: 1) холдинг является более простым с юридической точки зрения и менее дорогостоящим способом обретения контроля над другой фирмой, чем слияние, поглощение или покупка активов другой фирмы; 2) при создании холдинга материнская компания учитывает добровольность и мнение дочернего общества; 3) создание дочерних обществ, контролируемых холдингом, позволяет корпорации получить юридические основания для проникновения на рынки стран, где деятельность корпоративных структур ограничена. Главное достоинство холдинга — централизация капитала с вытекающими отсюда последствиями использования крупного финансового ресурса в целях упрочения своих позиций на рынке.

В качестве примеров крупных холдингов можно назвать: «Meinl European Land» (Австрия), «MAN AG», «Siemens», «Voith AG» (Германия), «Русский стандарт», «РосБизнесКонсалтинг», «РАО ЕЭС России», «СИБПАЗ», «Агрохолдинг», «Газпром-Медиа» (Россия), «ЛАЗ» (Украина).

Конгломерат представляет собой организационную форму объединения предприятий, которая возникает в результате слияния

различных фирм, вне зависимости от их горизонтальных или вертикальных связей.

Конгломератам свойственна значительная децентрализация управления. Отделения конгломератов пользуются существенно большей свободой и автономией в определении всех аспектов своей деятельности, чем аналогичные структурные подразделения традиционных диверсифицированных концернов. В условиях децентрализации в качестве основных рычагов управления конгломератами выступают финансово-экономические методы, косвенное регулирование деятельности подразделений со стороны стоящей во главе конгломерата холдинговой компании.

В качестве примеров конгломератов можно привести, в частности, General Electric, американские конгломераты Textron Inc и United Technologies Corp, британский Hanson, голландский Philips Electronics, итальянский Montedison и т. д. Но все эти конгломераты переориентировали свою деятельность на те сегменты, в которых они лидируют. В настоящее время они приобретают компании в ключевых областях и продают все неключевые активы.

Транснациональная корпорация (ТНК) представляет собой особый вид корпорации, переросшей национальные рамки и осуществляющей деятельность на мировом рынке через свои заграничные филиалы и дочерние общества. Это национальная компания с зарубежными активами, т. е. национальная по капиталу и контролю, но международная по сфере своей деятельности.

Транснациональные корпорации выступают преимущественно в форме международных трестов и концернов, которые создают обширную сеть подконтрольных зарубежных предприятий. Их следует отличать от межнациональных корпораций, которые образуются в результате слияния капитала различного национального происхождения. Характерной особенностью транснациональных корпораций является их производственная направленность.

1.3. Сущность, принципы и инструменты корпоративного управления

1.3.1. Понятие и предмет корпоративного управления

В юридической и экономической литературе приводится множество определений понятия «корпоративное управление». В частности, Федеральная служба по финансовым рынкам РФ дает следующие определения термина **«корпоративное управление»**:

1. Система отчетности перед акционерами лиц, которым доверено текущее руководство компанией.

2. Способ управления компанией, который обеспечивает справедливое и равноправное распределение результатов деятельности между всеми акционерами, а также иными заинтересованными лицами.

3. Комплекс мер и правил, которые помогают акционерам контролировать руководство компании и влиять на менеджмент с целью максимизации прибыли и стоимости предприятия.

4. Система взаимоотношений между менеджерами компании и их владельцами по вопросам обеспечения эффективности деятельности компании и защите интересов владельцев, а также других заинтересованных сторон.⁹

Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), которая в 1999 году опубликовала «Принципы корпоративного управления», определяет *корпоративное управление* как: «внутренние механизмы, с помощью которых осуществляется руководство компаниями и контроль за ними, [...] что подразумевает систему взаимоотношений между правлением компании, ее советом директоров, акционерами и другими заинтересованными лицами. Корпоративное управление представляет собой структуру, используемую для определения целей компании и средств для достижения этих целей, а также осуществления контроля за этим процессом. Надлежащее корпоративное управление должно обеспечивать соответствующие стимулы для того, чтобы совет директоров и менеджеры добивались достижения целей, которые отвечают интересам компании и акционеров. Оно также должно облегчать эффективный мониторинг, побуждая таким образом фирмы к более эффективному использованию ресурсов».¹⁰

Как видно из представленных определений *суть корпоративного управления заключается в формировании системы отношений, которая способна обеспечить эффективную деятельность наемных менеджеров и работу корпорации в интересах собственников (инвесторов), вложивших в корпорацию свои средства, и не обладающих необходимой квалификацией или вообще возможностью (если они юридические лица), управлять, соблюдение обязательств (ответственности) компании по отношению к правам заинтересованных лиц, увеличение стоимости капитала, достижение максимизации прибыли.*

Основными целями корпоративного управления являются:

1. Увеличение капитализации компании (стоимости бизнеса) за счет роста котировки акций, в том числе при поглощениях и присоединениях.

⁹ Сайт Федеральной службы по финансовым рынкам <www.fcsm.ru>, брошюра «Корпоративное управление. История и практика». С. 2.

¹⁰ Пособие по корпоративному управлению: В 6 т. / — М.: «Альпина Бизнес Букс», 2004. Т. 1: Часть I. Введение в корпоративное управление. — 2004 г., с. 28-29

2. Обеспечение баланса интересов собственников, ее менеджмента, других заинтересованных сторон.

Корпоративное управление предполагает разделение прав собственности и управления, что принципиально отличает его от некорпоративного управления.¹¹

В результате второй промышленной революции, укрупнения производства, географической экспансии, быстрого роста промышленности возникла потребность к наращиванию масштабов коммерческих предприятий и привлечению значительных объемов финансового капитала. Это могло быть достигнуто путем объединения финансовых ресурсов многих экономических субъектов, а именно привлечения внешнего капитала путем эмиссии акций. Рост числа поставщиков финансового капитала и, как следствие, сокращение доли участия каждого из них в отдельности привели к тому, что индивидуальное отслеживание качества управления инвестированным капиталом стало экономически нецелесообразным и дорогостоящим мероприятием по причине высоких транзакционных издержек. Кроме того, большое число поставщиков капитала, обладающих различной квалификацией и распределенных географически, спровоцировало рост издержек, связанных с процессом принятия решений. Данные предпосылки сделали экономически оправданным делегирование функций по принятию решений профессиональным менеджерам, отвечающим за оперативное управление капиталом, сформированным из вкладов участников предприятия.¹²

1.3.2. Субъекты корпоративного управления

Корпоративные отношения складываются между корпорацией и ее участниками в связи с их участием в управлении. Они могут быть обязательственными и управленческими.

Существует несколько групп субъектов, имеющих отношение к корпорации, заинтересованных, исходя из рационального преследования собственных выгод, в ее эффективном функционировании и высоких результатах. К ним относятся:

1. Акционеры (крупные акционеры называются инвесторами) собственники капитала (физические и юридические лица) заинтересованы в дивидендах и высоком курсе акций при их продаже. Категории акционеров в России: внешние акционеры; государство; инвесторы

¹¹ Веснин В.Р. Корпоративное управление: Учебное пособие. М.: МГИУ, 2008. – с. 60-61

¹² А.В. Либман Теоретические аспекты агентской проблемы в корпорации//Вестник СПбГУ, сер. 8, 2005. вып. 1 (№8)

(владельцы крупных пакетов акций, неконсолидированные вкладчики); внутренние акционеры; администрация; трудовой коллектив.

2. Менеджеры, которые подотчетны акционерам. Они осуществляют текущий контроль (управление), заинтересованы в высоких окладах, премиях, имидже, гарантиях долгосрочного сохранения должности;

3. Работники, выполняющие производственные, обслуживающие, управленческие и иные операции заинтересованы в гарантиях занятости и приемлемом (не ниже рыночного) уровне оплаты труда.

4. Финансовые структуры - банки, страховые компании и т.п. заинтересованы в гарантиях возврата ссуд, минимизации страховых выплат (поэтому склонны проявлять консерватизм в отношении альтернатив инвестирования).

5. Партнерские предпринимательские структуры заинтересованы в своевременности осуществления и оплаты сделок, возврата коммерческих кредитов.

6. Органы центральной и местной власти заинтересованы в своевременном поступлении налогов, охране окружающей среды, поддержании уровня занятости, решении социальных проблем (поэтому цели и стратегии корпоративного собственника не должны противоречить общенациональным социально-экономическим интересам, общепринятым критерия общественного блага).

Все эти субъекты в той или иной степени могут претендовать на участие в корпоративном управлении.

Лица (физические и юридические), которые могут оказать влияние на корпорацию и ее участников, называются **аффилированными**. Обычно эти лица взаимосвязаны (например, родственники), и это позволяет осуществлять им согласованные действия.

Интересы субъектов акционерных отношений распространяются на такие основные проблемы, как: управления имуществом; управления производственно-сбытовой деятельностью; управления финансовыми потоками.

Основными субъектами корпоративных отношений являются собственники (акционеры) и менеджеры (в ряде случаев они совмещаются в одном лице, что в принципе для корпорации не характерно).

Акционеров принято делить на: индивидуальных (физические лица, производственные и коммерческие структуры); институциональных (пенсионные и инвестиционные фонды, страховые компании, банки).

В зависимости от доли принадлежащих акций акционеры бывают **мелкими (миноритарными)**, являющимися в основном физическими лицами (членами трудового коллектива, сторонними держателями акций), и **крупными (мажоритарными)**, так называемыми инвесторами, представленными также и организациями (в том числе государством).

Мажоритарии могут существовать в единственном числе, или образовывать доминирующую группу (консолидированную или разрозненную).

Инвесторы заинтересованы в долгосрочных инвестициях, не стремятся к краткосрочной выгоде, поэтому плотно контролируют компанию и ее управляющих, но легко могут и вступить в сговор с последними с целью обращения активов в свою пользу против интересов фирмы.

В случае преобладания в корпорации мажоритарных акционеров ее капитал считается концентрированным, а при значительном числе миноритариев распыленным.

Так, только у 13% английских корпораций, у которых вообще есть крупные акционеры, пакет их акций превышает 25%. Только у 6% корпораций такой акционер единственный. Только в 1 % случаев пакет акций превышает 75%. В России ситуация принципиально иная.

Мажоритарные и миноритарные владельцы акций могут быть так называемыми инсайдерами или аутсайдерами.

Инсайдерами (внутренними держателями акций) называются лица, работающие в компании или тесно с ней связанные. **Аутсайдеры** (внешние держатели акций), напротив, напрямую не связаны с корпорацией или управлением ею.

Менеджеры могут иметь достаточно крупные пакеты акций, то есть быть мажоритариями, оказывающими влияние на корпорацию не только, благодаря занимаемой должности, но и обладанию значительной собственностью.

В то же время, расстановка сил не всегда соответствует доле тех или иных лиц в уставном капитале. Возможность контроля во многом обеспечивается монополией на информацию.

Рядовые работники, как правило, являются миноритариями, не оказывающими по одиночке сколько -нибудь существенное влияние на корпоративные отношения, однако в целом (особенно при доминировании) они могут направить деятельность компании в нежелательное русло.¹³

1.3.3. Органы корпоративного управления

Российское акционерное законодательство закрепляет трехуровневую структуру управления акционерным обществом. Органами управления обществом являются:

- общее собрание акционеров;
- совет директоров (наблюдательный совет);

¹³ Веснин В.Р. Корпоративное управление: Учебное пособие. М.: МГИУ, 2008. – с. 48-51

- исполнительный орган: единоличный исполнительный орган и (или) коллегиальный исполнительный орган.

Общее собрание акционеров (ОСА), согласно ст. 47 ФЗ «Об акционерных обществах» (последняя редакция от 30.11.2011), есть высший орган управления в обществе.

Ст. 48 ФЗ «Об акционерных обществах» определяет компетенцию общего собрания акционеров, то есть перечисляет все важные вопросы, относящиеся к функциям ОСА:

- внесение изменений и дополнений в устав общества;
- реорганизация общества;
- ликвидация общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов;
- определение количественного состава совета директоров (наблюдательного совета) общества, избрание его членов и досрочное прекращение их полномочий;
- определение количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, предоставляемых этими акциями;
- увеличение уставного капитала общества путем увеличения номинальной стоимости акций или путем размещения дополнительных акций, если уставом общества это не отнесено к компетенции СД общества;
- уменьшение уставного капитала общества путем уменьшения номинальной стоимости акций, путем приобретения обществом части акций в целях сокращения их общего количества, а также путем погашения приобретенных или выкупленных обществом акций;
- образование исполнительного органа общества, досрочное прекращение его полномочий, если уставом общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции СД;
- избрание членов ревизионной комиссии (ревизора) общества и досрочное прекращение их полномочий;
- утверждение аудитора общества;
- выплата (объявление) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года;
- утверждение годовых отчетов, годовой бухгалтерской отчетности, в том числе отчетов о прибылях и об убытках общества, а также распределение прибыли (за исключением прибыли, распределенной в качестве дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года) и убытков общества по результатам финансового года;

- определение порядка ведения общего собрания акционеров;
- избрание членов счетной комиссии и досрочное прекращение их полномочий;
- дробление и консолидация акций;
- принятие решений об одобрении сделок, в совершении которых имеется заинтересованность;
- принятие решений об одобрении крупных сделок, связанных с приобретением, отчуждением имущества, стоимость которого составляет от 25 до 50% балансовой стоимости активов общества;
- приобретение обществом размещенных акций;
- принятие решения об участии в финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций;
- утверждение внутренних документов, регулирующих деятельность органов общества.

Совет директоров (Наблюдательный совет общества) осуществляет общее руководство деятельностью общества за исключением решений вопросов, отнесенных законом к компетенции общего собрания акционеров.

В обществах с числом акционеров - владельцев голосующих акций менее 50, устав может предусматривать, что функции СД осуществляет общее собрание акционеров.

К компетенции СД относят следующие вопросы:

- определение приоритетных направлений деятельности общества;
- созыв годового и внеочередного общих собраний акционеров;
- утверждение повестки дня общего собрания акционеров;
- определение даты составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, и другие вопросы, отнесенные к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества и связанные с подготовкой и проведением общего собрания акционеров;
- увеличение уставного капитала общества путем размещения обществом дополнительных акций в пределах количества и категорий (типов) объявленных акций, если уставом общества это отнесено к его компетенции;
- размещение обществом облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг;
- определение цены (денежной оценки) имущества, цены размещения и выкупа эмиссионных ценных бумаг в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом;
- приобретение размещенных обществом акций, облигаций и иных ценных бумаг в случаях;

- образование исполнительного органа общества и досрочное прекращение его полномочий, если уставом общества это отнесено к его компетенции;
- рекомендации по размеру выплачиваемых членам ревизионной комиссии (ревизору) общества вознаграждений и компенсаций и определение размера оплаты услуг аудитора;
- рекомендации по размеру дивиденда по акциям и порядку его выплаты;
- использование резервного фонда и иных фондов общества;
- утверждение внутренних документов общества, за исключением внутренних документов, утверждение которых отнесено к компетенции общего собрания акционеров, а также иных внутренних документов общества, утверждение которых отнесено уставом общества к компетенции исполнительных органов общества;
- создание филиалов и открытие представительств общества;
- одобрение крупных сделок, связанных с приобретением, отчуждением имущества, стоимость которого составляет от 25 до 50% балансовой стоимости активов общества;
- одобрение сделок, в совершении которых имеется заинтересованность;
- утверждение регистратора общества и условий договора с ним, а также расторжение договора с ним;
- принятие решений об участии и о прекращении участия общества в других организациях (за исключением решения об участии в финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций), если уставом общества это не отнесено к компетенции исполнительных органов общества.

Исполнительные органы общества

Руководство текущей деятельностью общества осуществляется единоличным исполнительным органом общества (директором, генеральным директором) или единоличным исполнительным органом общества (директором, генеральным директором) и коллегиальным исполнительным органом общества (правлением, дирекцией).

Компетенция генерального директора:

- без доверенности действует от имени общества, в том числе представляет его интересы;
- совершает сделки от имени общества;
- утверждает штатное расписание;
- издает приказы и дает указания, обязательные для исполнения всеми работниками общества;

- осуществляет функции председателя правления, если в обществе оно образовано.

К компетенции исполнительного органа общества относятся все вопросы руководства текущей деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания акционеров или совета директоров общества. Кодекс корпоративного поведения рекомендует отнести к компетенции правления: организацию разработки приоритетных направлений деятельности, финансово-хозяйственного плана, утверждение внутренних документов общества, отнесенных к компетенции исполнительных органов.

Закон не содержит перечня обязанностей исполнительных органов общества, в нем лишь установлено, что права и обязанности гендиректора и членов правления определяются договором, заключенным каждым из них с обществом (ст. 69 ФЗ). Кодекс рекомендует, чтобы исполнительные органы ежемесячно отчитывались перед Советом директоров о своей деятельности.

Ограничения компетенции исполнительных органов по совершению сделок:

1. Крупные сделки:

- сделки стоимостью от 25 до 50% балансовой стоимости активов общества требуют единогласного одобрения всеми членами Совета директоров (ст. 79 ФЗ). Общество через свой устав может понизить эту планку или ввести дополнительный перечень видов сделок, требующих единогласного одобрения;
- сделки стоимостью более 50% балансовой стоимости активов общества, а также сделки стоимостью от 25 до 50% балансовой стоимости активов, если по ним не достигнуто единогласия Совета директоров, требуют одобрения общего собрания акционеров.

2. Сделки с заинтересованностью: требуют одобрения Совета директоров или общего собрания акционеров.

Ревизионная комиссия (ревизор общества) избирается для осуществления контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества. Компетенция ревизионной комиссии определяется уставом общества.

Аудитор общества осуществляет проверку финансово-хозяйственной деятельности общества на основании заключаемого с ним договора.

Деятельность ООО регулируется Законом «Об обществах с ограниченной ответственностью», в соответствии с ним высшим органом управления обществом является **общее собрание участников** общества, уставом общества может быть предусмотрено образование **совета директоров**, руководство текущей деятельностью осуществляет

единоличный или коллегиальный исполнительный орган. Область компетенций данных органов практически аналогична соответствующим органам управления в акционерных обществах.

1.3.4. Принципы корпоративного управления

Принципы корпоративного управления - это исходные начала, лежащие в основе формирования, функционирования и совершенствования системы корпоративного управления обществом.

Принципы корпоративного управления Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР):

1. Максимизация прибыли для акционеров. Компания работает для того, чтобы ее акционеры получили наибольшую прибыль. Причем она должна соблюдать интересы не каких-либо отдельных групп акционеров (собственников) или менеджмента, а всех акционеров в совокупности.

2. Открытость финансовой информации. Для акционеров, а также регулирующих органов (в России им является Федеральная служба по финансовым рынкам) нужно раскрывать информацию о финансах компании, подготовленную по международным стандартам бухгалтерского учета и аудированную независимым аудитором.

3. Прозрачная структура собственности компании, особенно в части, касающейся менеджмента, аффилированных структур и акционеров, владеющих более 5% акций. Причем структуру собственности следует открывать до конечного собственника.

4. Обыкновенные акции голосуют по правилу «одна акция - один голос». Этот принцип в России соблюдается. Другое дело, что не всегда важные решения, которые должны принимать акционеры, принимают именно на их уровне.

5. Совет директоров выбирают акционеры компании; перед ними же совет несет отчетность, а также включает в себя независимых директоров, которые не являются менеджерами компании.

6. Система поощрения внутри корпорации (заработная плата, премии, опционы и тому подобное) должна соответствовать интересам акционеров. Это означает, что либо сотрудники компании являются ее же акционерами, либо получают акции компании в качестве бонуса. Если менеджер принимает решения, от которых зависит положение компании, то его заработок должен быть напрямую привязан к капитализации предприятия.

7. Корпорации должны соблюдать законы тех стран, в которых они работают.

8. Правительства и корпорации поддерживают постоянный диалог. Принципы корпоративного управления, с одной стороны, и

законодательство, с другой, должны находиться в процессе постоянной взаимной корректировки.¹⁴

В самом общем виде общепризнанные международные принципы корпоративного управления сводятся к следующему:

- структура корпоративного управления должна обеспечивать защиту прав акционеров, выступать основным методом предварительного урегулирования и разрешения возникающих конфликтов интересов;
- режим корпоративного управления должен обеспечивать равное отношение ко всем группам акционеров, включая мелких и иностранных акционеров, обеспечивающее каждому из них одинаково эффективную защиту в случае нарушения их прав;
- корпоративное управление должно обеспечивать соблюдение установленных законодательством прав заинтересованных лиц и поощрять сотрудничество всех субъектов корпоративного управления в развитии корпорации;
- корпоративное управление должно обеспечивать информационную открытость компании, своевременное и полное раскрытие информации по всем существенным вопросам финансово-хозяйственной деятельности корпорации;
- структура корпоративного управления должна обеспечивать эффективное выполнение управленцами своих функций, а также подотчетность органов управления самой компании и акционерам.

Принципы корпоративного управления ОЭСР послужили основой при создании российского Кодекса корпоративного поведения, который был разработан под эгидой Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (сейчас - ФСФР) и является основным российским стандартом корпоративного управления и закрепивший следующие принципы корпоративного поведения:

1) Практика корпоративного поведения должна обеспечивать акционерам реальную возможность осуществлять свои права, связанные с участием в обществе.

2) Практика корпоративного поведения должна обеспечивать равное отношение к акционерам, владеющим равным числом акций одного типа (категории).

3) Практика корпоративного поведения должна обеспечивать осуществление советом директоров стратегического управления деятельностью общества и эффективный контроль с его стороны за деятельностью исполнительных органов общества, а также подотчетность членов совета директоров его акционерам.

¹⁴ Иванова Е.А., Шишикина Л. В. Корпоративное управление: учебное пособие/ Е. А. Иванова, Л. В. Шишикина; под ред. проф. В.Ю. Наливайско-го. — Ростов н/д.: «Феникс», 2007.

4) Практика корпоративного поведения должна обеспечивать исполнительным органам общества возможность разумно, добросовестно, исключительно в интересах общества осуществлять руководство текущей деятельностью общества, а также подотчетность исполнительных органов совету директоров общества и его акционерам.

5) Практика корпоративного поведения должна обеспечивать своевременное раскрытие полной и достоверной информации об обществе, в том числе о его финансовом положении, экономических показателях, структуре собственности и управления, для того чтобы акционеры и инвесторы общества имели возможность принимать обоснованные решения.

6) Практика корпоративного поведения должна учитывать предусмотренные законодательством права заинтересованных лиц, в том числе работников общества, и поощрять активное сотрудничество общества и заинтересованных лиц.

7) Практика корпоративного поведения должна обеспечивать эффективный контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества с целью защиты прав и законных интересов акционеров.¹⁵

1.3.5. Основные проблемы корпоративного управления

Проблемы корпоративного управления являются объективным следствием самой корпоративной формы организации бизнеса. Основные причины проблем корпоративного управления – отделение владения от непосредственного управления собственностью и борьба интересов различных групп корпоративных отношений. Актуальность проблемы поиска эффективной модели корпоративного управления стала еще более значительной после волны корпоративных скандалов в развитых странах, особенно в США (Энрон, Уорлдком и др.), а также вопросов, связанных с перераспределением прав контроля над корпорациями в России, особенно после 1998 года. Следует отметить, что в рамках корпораций эти проблемы не являются полностью разрешимыми, более того, ослабление влияния одной проблемы нередко влечет развитие другой и приводит к появлению новых проблем.

1. Конфликт интересов в корпорации (корпоративный конфликт). Участниками корпоративных отношений являются, с одной стороны, акционеры компании, а с другой — ее менеджеры. Однако в сферу корпоративного управления включают и другие виды отношений. В их числе — отношения между миноритарными и мажоритарными (доминирующими) акционерами, а также взаимоотношения компании с группами других заинтересованных лиц (трудовыми коллективами,

¹⁵ Сайт Федеральной службы по финансовым рынкам РФ http://old.ffms.ru/catalog.asp?ob_no=8671

кредиторами, потребителями и поставщиками, органами государственной власти и др.), которые регламентируются нормами иных отраслей права. Оговорка о том, что отношения корпоративного управления не сводятся к паре «акционеры — менеджеры», особенно актуальна для России, где собственность не только высоко-концентрирована, о чем свидетельствуют многочисленные исследования, но и зачастую крупные акционеры непосредственно участвуют в процессе управления, что создает основание для смещения акцента в сторону конфликтных отношений «мажоритарии — миноритарии».

2. Оппортунизм. Под оппортунизмом в корпоративном управлении понимается использование ресурсов корпорации в личных целях в ущерб общему делу с применением коварства. Оппортунистическое поведение может быть характерно для всех групп влияния в корпорации — собственников, менеджеров, сотрудников и т.д.

Основные уровни оппортунистического поведения: мажоритарного акционера по отношению к миноритарному; миноритарного акционера по отношению к мажоритарному; менеджера по отношению к собственнику; собственника по отношению к менеджеру; менеджера по отношению к работнику; работника по отношению к менеджеру. Кроме того, корпорации сталкиваются с оппортунизмом внешних групп влияния — потребителей, поставщиков и т.д.

3. Риск корпоративного захвата (рейдерского, враждебного поглощения). Рейдерство в самом широком смысле — это получение контроля одним предприятием над другим методами как законными, так и незаконными. Риск рейдерской атаки обусловлен в первую очередь долевым характером собственности в корпорации, а также отделением собственности от управления: наиболее распространенные схемы недружественного поглощения так или иначе связаны с манипуляцией акционерным капиталом либо с различными способами влияния на менеджмент компании.

4. Сопротивление нововведениям. Субъектом сопротивления нововведениям может быть любой участник корпоративного управления: собственник, менеджер, трудовой коллектив, руководство и сотрудники производящих компаний (дочерних компаний). Сопротивление нововведениям вызвано в первую очередь консерватизмом и низкой способностью к адаптации корпоративных структур, наличием устойчивых нормативных и культурных норм.

Проблемам корпоративного управления будет посвящена четвертая глава данного учебного пособия, где мы более подробно остановимся на основных причинах, формах, методах преодоления и особенностях проявления в российских условиях каждой из обозначенных проблем.

1.3.6. Внешние и внутренние механизмы корпоративного управления

Механизмы корпоративного управления в рыночной экономике направлены на обеспечение реализации прав собственности и формирование соответствующих структур корпоративного контроля. Эти механизмы традиционно делятся на внешние (т.е. воздействие внешней среды) и внутренние (внутренние процедурные механизмы управления акционерным обществом). Внешним и внутренним механизмам корпоративного управления будут посвящены гл. 2 и 3 данного учебного пособия соответственно, сейчас же дадим краткую характеристику каждой из групп.

К *внешним механизмам корпоративного управления* относятся: фондовый рынок, рынок корпоративного контроля, банкротство.

Фондовый рынок - смысл механизма фондового рынка заключается в том, что акционеры, разочарованные в результатах деятельности своей компании, могут свободно продать свои акции. Если такие продажи приобретают массовый характер, падение курсовой стоимости акций позволит другим компаниям скупить их, и, получив таким образом большинство голосов на собрании акционеров, заменить прежних управляющих на новых, которые смогут полностью реализовать потенциал компании.

Рынок корпоративного контроля. Традиционно различают два вида сделок рынка корпоративного контроля – это слияние и поглощение. Суть данного механизма сводится к тому, что собственники вместо того, чтобы активно участвовать в надзоре за менеджментом корпорации, возлагают это на корпорации, являющиеся потенциальными покупателями. Таким образом, даже при отсутствии надзора за деятельностью менеджмента корпорации последний будет вынужден, чтобы не стать привлекательной целью поглощения, добиваться максимально высокой курсовой цены акций и тем самым действовать в интересах собственников.

Банкротство. Угроза банкротства корпорации при ошибочной политике менеджеров на рынках стандартно рассматривается как важнейший внешний инструмент корпоративного управления. Очевидным ожидаемым итогом применения такого механизма должно быть оздоровление финансов и повышение эффективности деятельности корпорации, ставшей объектом соответствующих процедур.

Внутренние механизмы и инструменты корпоративного управления можно разделить на несколько условных блоков:

- формирование структуры капитала (собственности) в корпорации;
- процедуры работы органов управления (ОСА, СД, комитетов при СД, ревизионной комиссии). Определенные требования к процедурам функционирования внутренних органов содержатся в нормативных

актах, регулирующих деятельность обществ, затем уже в данных законодательных рамках в каждой корпорации строится система управления и происходит распределение полномочий между органами, во многом зависящее от структуры капитала;

- инструменты, заложенные во внутренних документах компании (устав компании, кодекс корпоративного поведения, внутрифирменные контракты с топ-менеджерами);
- системы вознаграждения менеджмента и участие представителей работников в управлении предприятием (в развитых странах оно осуществляется с правом как совещательного, так и решающего голоса);
- корпоративная стратегия;
- корпоративная культура;
- система корпоративной безопасности и информационная система и др.

1.4. Национальные модели корпоративного управления

1.4.1. Три основных модели корпоративного управления

В каждой стране структура управления акционерными обществами имеет определенные характеристики и составляющие элементы, которые отличают ее от структур других стран. На настоящий момент исследователи выделяют три основных модели управления акционерными обществами на развитых рынках капитала. Это англо-американская модель, японская модель и немецкая модель. Основные признаки или элементы каждой модели: ключевые участники акционерного общества или корпорации; структура владения акциями в конкретной модели; состав совета директоров (или советов – в немецкой модели); законодательные рамки; требования к раскрытию информации для корпораций, включенных в листинг; корпоративные действия, требующие одобрения акционеров; механизм взаимодействия между ключевыми участниками.

Особенности японского типа корпорации:

1. Корпорация в Японии стоит на тех же статусных отношениях, что и общество в целом, это часть общественной жизни.

2. Доминирование крупных хозяйственных групп «кэйрецу», включающих предприятия разных отраслей и связанных взаимным владением акциями. В рамках группы осуществляется не только координация хозяйственных операций (компании стремятся размещать заказы у членов своей кэйрецу), но также обмен информацией. Отдельная компания понимается обществом всегда как часть кэйрецу.

3. В центре кэйрецу стоят банки и другие финансовые институты (на долю банков, страховых компаний и других финансовых учреждений к началу 70-х годов приходилось 35%, а в 1993 году 42% всех котируемых акций).

4. Банк выполняет перераспределительную и стабилизирующую функцию. С одной стороны, забирает часть дохода. С другой, головной банк обычно организует финансирование важнейших инвестиционных проектов, осуществляемых в рамках группы и помогает в кризисных ситуациях. С начала 90-х гг. особую роль стала играть помощь банков в размещении обязательств на рынке ценных бумаг.

5. Японские менеджеры, как правило, лучше защищены от влияния инвесторов (особенно от требований мелких акционеров), чем американские управляющие. В японских корпорациях особенно слабы связи между увеличением рыночной стоимости компании и материальным стимулированием высших эшелонов менеджмента.

6. В составе совета директоров доминируют представители аффилированных структур. Советы директоров состоят преимущественно из инсайдеров; процент независимых членов чрезвычайно низок (а в некоторых корпорациях они вообще не присутствуют).

7. При безусловной важности акционерного финансирования в большинстве японских корпораций основными владельцами акций являются инсайдеры. Интересы же внешних инвесторов практически не учитываются. Процент иностранных инвесторов в японских корпорациях минимален.

8. На протяжении пяти послевоенных десятилетий в Японии не было зафиксировано ни одного агрессивного поглощения (хотя законы это позволяют). Имеет место ряд «дружественных» слияний различных компаний, но общая доля слияний в Японии на протяжении 1988-1990 гг. была в 26 раз ниже, чем в США. Попытки поглощения зарубежными компаниями часто пресекаются правительством.

9. Государственная экономическая политика также играет одну из ключевых ролей в управлении японскими акционерными обществами. С 30-х гг. XX в. японское правительство проводит активную экономическую политику, направленную на оказание помощи японским корпорациям. Эта политика подразумевает официальное и неофициальное представительство правительства в Совете корпорации, в случаях, когда она находится в затруднительном финансовом положении.

10. Схема японской модели выглядит как разомкнутый шестиугольник (рис. 1.1.). Основание, состоящее из четырех соединенных прямых, представляет собой взаимосвязь интересов четырех ключевых участников: правительства, управляющих, банка и «кейрецу». Линии в верхней части рисунка представляют отсутствие взаимного интереса у

независимых или внешних участников, поскольку они играют незначительную роль.

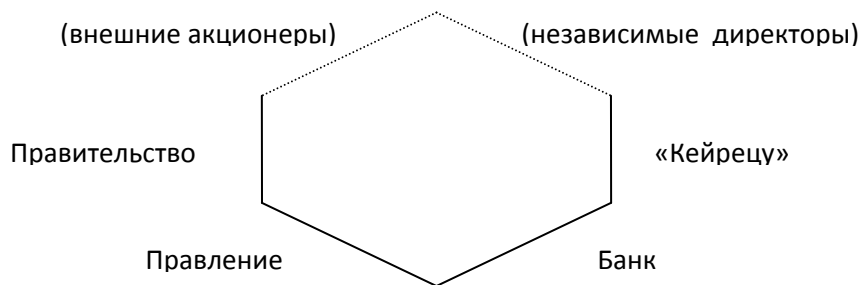


Рис. 1.1. Система взаимоотношений в японских корпорациях

Особенности немецкого типа корпорации:

1. Примерно две трети всех крупных фирм включены в пирамиды многоярусного контроля, причем во главе таких пирамид, как правило, стоят крупные банки. Тем не менее, группы, формирующиеся вокруг головного банка, обычно очерчены не столь четко, как кэйрецу в Японии, и взаимные связи между корпорациями, ориентирующимися на один и тот же головной банк, могут быть не столь интенсивными. По некоторым расчетам, в Германии до 90% акционерных компаний входят в состав различных объединений и групп.

2. Влияние на стратегию корпорации оказывают не только акционеры, но и банки, предоставляющие ресурсы. Немецкий тип КУ подобно японскому характеризуется тем, что операции отдельных корпораций часто замыкаются на головной банк. Банк играет несколько ролей: он выступает акционером и кредитором, эмитентом ценных бумаг и долговых обязательств, депозитарием и голосующим агентом на ежегодных общих собраниях акционеров.

3. Немецкая модель предусматривает двухпалатный Совет, состоящий из Наблюдательного Совета, полностью состоящего из независимых директоров, и Исполнительного Совета, состоящего исключительно из служащих корпорации. Эти две палаты абсолютно разделены: никто не может одновременно членом Правления и наблюдательного совета. Исполнительный совет (административный совет) принимает управленческие решения и пользуется необходимыми для этого полномочиями. Наблюдательный совет призван контролировать правильность использования этих полномочий исполнительным советом. В крупных корпорациях обычно собственники составляют 30% Наблюдательного совета (который состоит обычно из 20 человек), служащие – 50% мест, прочие соучастники – 20%. Включение представителей рабочих (служащих) в состав наблюдательного совета является дополнительным отличием немецкой модели от японской и

англо-американской. Численность наблюдательного совета устанавливается законом и не может быть изменена акционерами.

4. В Германии и других странах, использующих немецкую модель, узаконены ограничения прав акционеров в части голосования, т. е. ограничивается число голосов, которое акционер имеет на собрании и которое может не совпадать с числом акций, которыми этот акционер владеет¹⁶.

5. Большинство немецких корпораций предпочитает банковское финансирование акционерному, поэтому капитализация фондового рынка невелика по сравнению с мощью немецкой экономики. Процент индивидуальных акционеров в Германии низок по сравнению с США, что отражает общий консерватизм инвестиционной политики страны. Поэтому неудивительно, что структура управления акционерным обществом сдвинута в сторону контактов между ключевыми участниками, а именно, банками и корпорациями.

6. В немецкой модели рынок корпоративного контроля не играет большой роли вследствие того, что: во-первых, при всей мощи германской экономики существуют лишь 600 корпораций, из них лишь около пятой части включено в списки лондонской фондовой биржи и около десятой котируется в США; во-вторых, акционерный капитал в германской модели не является основным источником фондов корпораций, которые в большинстве случаев пользуются банковским финансированием; в-третьих, корпорации могут ограничивать право голоса по акциям - делают малопривлекательной покупку контрольного пакета акций.

7. Более 90% свободно обращающихся акций так или иначе связано с организациями-инвесторами.

8. Государство активно участвует в управлении корпорациями.

9. В немецкой модели для акционеров, как правило, уровень дивидендов не играет особой роли, прибыль рассматривается прежде всего как средство обеспечения конкурентоспособности компаний.

Особенности американского типа корпорации:

1. Только акционеры имеют право определять стратегию и политику организации. Существует одно важное различие между Великобританией и США: в США акционеры не имеют право голосовать по размеру дивидендов, предлагаемому Советом директоров, а в Великобритании, наоборот, этот вопрос выносится на голосование.

2. Основными участниками в англо-американской модели являются: менеджеры, директора и акционеры.

¹⁶ Еще в 1994 году приблизительно 10 крупнейших немецких корпораций и банков все еще имели ограничения при голосовании, хотя в последнее время в странах Европейского Сообщества наметилась тенденция к их отмене.

3. Распыленная собственность и высокий уровень развития рынка ценных бумаг.

4. Прямой запрет для банков владеть акциями нефинансовых компаний (иначе банк перестает быть беспристрастным поставщиком финансов на рынок и начинает подавлять «чужие» компании).

5. Стремление к минимальному участию государства в управлении корпорациями

6. В США в советах директоров большинство составляют «аутсайдеры» — независимые директора.

7. Высокая роль агрессивных поглощений. Чаще для этого используются «закрытые» частные сделки.

8. В англо–американской модели разработаны самые строгие нормы раскрытия информации. В годовой отчет или в повестку дня ежегодного общего собрания акционеров должны быть включены, например, такие сведения как размеры зарплаты (вознаграждения), выплачиваемой исполнительным директорам (высшее руководство), а также сведения о выплате вознаграждения каждому из пяти наиболее высокооплачиваемых руководителей (их имена должны быть указаны); данные обо всех акционерах, владеющих свыше 5% акционерного капитала и др.

9. В Совете директоров большинство составляют независимые директора, при обычном составе в 12 человек их – 9. В большинстве корпораций роль председателя Совета директоров выполняет генеральный директор корпорации.

Национальные модели корпоративного управления складываются многими десятилетиями. На этот процесс влияют следующие факторы: конкретная структура владения акциями корпорации; специфика финансовой системы в целом как механизма трансформации сбережений в инвестиции; соотношение источников финансирования корпораций; макроэкономическая ситуация и экономическая политика; политическая система; правовая система и культура; сложившаяся практика деловых отношений; традиции; степень вмешательства государства в экономику.

1.4.2. Российская модель корпоративного управления

Российская модель корпоративного управления характерна для стран с переходной экономикой. При проведении приватизации в России за основу была взята американская модель как наиболее развитая, предполагающая перераспределение собственности через фондовый рынок. Однако массовые фондовые рынки в стране создать до сих пор не удалось. К тому же сами корпорации из-за высокого налогообложения стали уходить в тень.

Кроме того, введение англо-американской модели натолкнулось на сопротивление тех, кто получил контроль над собственностью в рамках спонтанной или номенклатурной приватизации, и, прежде всего, директорского корпуса, а также банков и олигархических группировок, более заинтересованных во введении континентальной модели.

Поэтому существующая в России практика корпоративного управления крайне противоречива, ибо включает два противоположных подхода, во многом нейтрализующих друг друга. В то же время в ее рамках формально присутствуют элементы, свойственные классическим моделям. В целом российское корпоративное управление развивается в русле общемировых традиций.

Специфику российским корпоративным отношениям придают:

- значительная доля государства в капитале многих корпораций, в том числе крупнейших (Газпром, ЛУКОЙЛ, РАО ЕЭС, «Сухой») и пр.);
- низкая, по сравнению с Европой, доля банков и финансовых институциональных инвесторов (отсутствие интереса банков к приобретению акций промышленных предприятий вызвано высокими темпами роста кредитных операций, незначительным опытом управления и высокими рисками);
- слабость рынка ценных бумаг, не позволяющая использовать косвенные методы контроля, привлекать средства мелких инвесторов (70% инвестиций финансируется за счет собственных средств);
- последствия приватизации, в результате которой основными инвесторами стали трудовые коллективы и менеджеры;
- отсутствие законодательного ограничения для банков относительно доли владения предприятиями;
- мягкость законодательных норм относительно представления информации;
- слабость правовой инфраструктуры;
- недостаточная развитость банковской системы;
- отсутствие внутреннего баланса интересов участников корпорации;
- безразличное отношением к акциям, поскольку многим они достались даром (акционирование долгое время рассматривалось как смена вывесок);
- отсутствие достаточного числа профессиональных менеджеров;
- непрозрачность отношений собственности и информации о деятельности компании, без которой корпорация не понятна для инвесторов;
- незнание акционерами своих прав.

Ключевыми *особенностями российской модели* корпоративного управления на сегодняшний день являются:

- перманентный процесс перераспределения собственности путем захвата активов без осуществления реальных инвестиций;
- жесткий контроль инсайдеров над финансовыми потоками, пренебрежение интересами мелких акционеров;
- завышение роли исполнительных органов;
- значительное доминирование первого лица над остальными высшими менеджерами, его неограниченный контроль над финансовыми потоками, из-за отсутствия в совете директоров независимых членов, не связанных с корпорацией трудовыми отношениями и не владеющих ее акциями;
- бесправие наемных работников, чему способствует их слабое представительство в органах управления корпорацией, отсутствие дееспособных профсоюзов;
- слабая роль внешних механизмов корпоративного управления (рынка ценных бумаг, механизма банкротства, рынка корпоративного контроля);
- активная роль федеральных и региональных властей как субъекта корпоративных отношений, действующих и в ранге собственников и в ранге регулятора через административные механизмы и т.п.;
- регулярная невыплата дивидендов 90% корпораций;
- завышение окладов высших менеджеров при занижении общего уровня оплаты труда;

Сегодня для России характерен процесс слияния функций высших менеджеров и контролирующих акционеров. В результате в России формируется менеджерский капитализм, отличающийся тем, что у значительной части высших управленцев преобладает стремление к быстрой личной наживе.

В заключение приведем сравнительную характеристику англо-американской, континентальной, японской и российской модели КУ (табл. 1.6.).

Таблица 1.6.

Сравнение национальных моделей КУ¹⁷

Характеристика	Англо-американская	Континентальная (немецкая)	Японская	Российская
Страны распространения	Англия, Канада, Австралия, Новая Зеландия	Германия, Нидерланды, частично Франция и Бельгия, Скандинавия	Япония	Россия
Ключевые участники	Менеджеры, директора, акционеры (в основном институциональные), биржи, государство	Банки, корпорации, работники	Ключевой банк и финансово-промышленная сеть, правление, государство	Менеджеры, акционеры, государство
Основные черты и особенности модели	Большое число независимых акционеров, чье участие в управлении гарантируется законодательно. Разделение финансового и промышленного капитала, активное привлечение капитала через фондовый рынок	Незначительное число крупных акционеров. Большая роль банковского капитала. Банковское финансирование корпораций вместо акционерного, в результате чего ключевыми игроками являются банки, обладающие функциями контроля	Высокая степень концентрации собственности в корпоративных структурах. Банки являются долгосрочными акционерами и их представители выбираются в советы директоров на постоянной основе. Предпочтение банковскому финансированию. Банковский межкорпоративный контроль	Отсутствие четкой модели. Дрейф от англо-американской модели к континентальной. Концентрация собственности в руках управленцев
Состояние рынка капитала	Высоколиквидный рынок частного капитала. При инвестировании ориентация на краткосрочные вложения	Ликвидный рынок с ориентацией на долгосрочные инвестиции	Достаточно ликвидный рынок с ориентацией на долгосрочные инвестиции	Низколиквидный рынок, преимущество отдается краткосрочным инвестициям
Основная экономическая единица	Корпорация	Холдинг	ФПГ	ФПГ

¹⁷ Веснин В.Р. Корпоративное управление: Учебное пособие. М.: МГИУ, 2008. – с. 84-87

Продолжение таблицы 1.6.

Характеристика	Англо-американская	Континентальная (немецкая)	Японская	Российская
Структура акционерного капитала	Распыленная. Институциональные инвесторы 60-65%, индивидуальные – 20%	Сконцентрированная. Банки – 30%, корпорации - 45%, пенсионные фонды – 3%, индивидуальные акционеры – 4%.	Сконцентрированная. Страховые компании – 50%, корпорации – 25%	Высококонцентрированная
Роль работников	Пассивная	Контроль и участие в управлении	Поддержка	Пассивная
Социальные ценности	Индивидуализм, конкуренция, свобода	Взаимодействие и согласие	Взаимодействие и доверие	Недоверие, подчинение
Состав совета директоров	Однопалатный совет директоров, состоящий из инсайдеров и аутсайдеров, тенденция к увеличению доли последних	Двухпалатный совет директоров, наблюдательный совет и правление. Наблюдательный совет назначает и распускает правление, утверждает ему рекомендации. Правление состоит из сотрудников корпорации. В наблюдательный совет входят представители рабочих и акционеров	Практически полностью внутренние участники, отсутствие независимых директоров	Инсайдеры, тенденция к увеличению доли аутсайдеров
Действия, требующие одобрения акционеров	Избрание директоров, выпуск акций, слияния и поглощения, изменения в уставе	Распределение доходов, ратификация решений наблюдательного совета, правления, выборы наблюдательного совета	Выборы совета директоров, выплата дивидендов, слияния и поглощения, изменения в уставе	Изменения устава и уставного капитала, избрание членов совета директоров, ревизионной комиссии, образование исполнительных органов, утверждение годовых отчетов и бухгалтерских балансов, реорганизация или ликвидация общества

Продолжение табл. 1.6.

Характеристика	Англо-американская	Континентальная (немецкая)	Японская	Российская
Взаимоотношения между участниками	Возможность голосования по почте или по доверенности. Совет директоров должен действовать на стороне акционеров, контролировать управленцев	Невозможность заочного голосования. Необходимо личное присутствие или доверенность банку	Собрания акционеров формальны	Конфронтация
Основной способ финансирования	Фондовый рынок	Банки	Банки	Внутренние источники
Горизонт инвестирования	Короткий	Длинный	Длинный	Короткий
Оплата управленцев	Высокая	Средняя	Низкая	Высокая
Роль рынка корпоративного контроля	Сильная, особенно со стороны институциональных инвесторов	Слабая	Слабая	Средняя с тенденцией к усилению
Роль банков	Слабая	Очень сильная	Сильная	Средняя
Угроза банкротства	Средняя	Слабая	Слабая	Высокая
Поведение доминирующих собственников при падении эффективности	Продажа акций	Смена менеджмента	Смена менеджмента	Неопределенное
Государственное регулирование	Развитое законодательство, длительное его формирование	Развитое законодательство	Развитое законодательство	Слабо развитое законодательство, низкая культура его исполнения
Внутренне регулирование	Активная разработка с целью повышения инвестиционной привлекательности	Активная разработка и использование с целью регулирования взаимоотношений	Незначительное внимание в связи с наличием жесткой регламентации деятельности	Формальное использование при необходимости выхода на мировой рынок
Целевые установки менеджмента	Деятельность во имя акционеров	Деятельность во имя интересов всех участников, не только акционеров	Деятельность во имя семьи и общества	Деятельность во имя доминирующей группы акционеров

ГЛАВА 2. ВНЕШНИЕ МЕХАНИЗМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

2.1. Законодательная база корпоративного управления

Несмотря на то, что вопрос корпоративного управления в конечном счете вопрос ведения бизнеса, а не государства, правительство во всем мире остается основным регулятором базовых рамок корпоративного управления. Важнейшей особенностью государственного регулирования является самостоятельная роль государства не только как регулятора, но и одновременно как участника корпоративных отношений.

В систему государственных органов, регулирующих корпоративные отношения в РФ, входят:

- Министерство финансов, в т.ч. Федеральная налоговая служба;
- Министерство экономического развития, в т.ч. Департамент корпоративного управления;
- Федеральная антимонопольная служба;
- Федеральная служба по финансовым рынкам, в т.ч. Экспертный Совет по корпоративному управлению;
- Министерства внутренних дел РФ, в т.ч. Департамент экономической безопасности, налоговых и экономических правонарушений;
- Верховный суд, Высший арбитражный суд;
- Федеральное собрание.

Помимо этого, в настоящее время в России все более значимую роль в формировании надлежащей системы корпоративного управления начинают играть различные негосударственные институты. На сегодняшний день в России действует целый ряд подобных организаций. В их числе Ассоциация по защите прав инвесторов, Институт фондового рынка и управления (ИФРУ), Институт корпоративного права и управления (ИКП), Российский институт директоров (РИД), Ассоциация менеджеров (АМР), Национальный совет по корпоративному управлению и др.

Российская нормативно-правовая база корпоративного управления была значительно усовершенствована за последние годы, однако она по-прежнему находится на ранней стадии своей разработки. Начало всеобъемлющему регулированию было положено только в конце 1995 г. с принятием Закона об АО.

Однако к этому времени многие акционерные общества уже были созданы, в основном в результате первого этапа приватизации, в то время как надлежащие принципы корпоративного управления, которыми могли

бы руководствоваться компании, практически отсутствовали. На сегодняшний день все коммерческие предприятия вне зависимости от их организационно-правовой формы подчиняются всеобъемлющему своду законов и подзаконных актов, как это представлено на рис. 2.1.

Нормативный акт	Сфера применения	Комментарии
Гражданский кодекс РФ	Все коммерческие организации	Определяет основы КУ
Закон об АО	Акционерные общества (АО)	Регулирует создание, деятельность и ликвидацию АО
Закон о рынке ценных бумаг	АО, осуществляющие публичные выпуски ценных бумаг	Регулирует порядок выпуска и обращения ценных бумаг, а также раскрытие информации
Нормативные акты ФСФР РФ	АО, осуществляющие публичные выпуски ценных бумаг	Дополняют Законы об АО и о рынке ценных бумаг
Доп. норм. акты (о налогах, о банкротстве, антимонопольные и др.)	Все коммерческие организации	Регулируют конкретные вопросы деятельности коммерческих организаций
Правила листинга	АО, включенные в листинг на фондовой бирже	Регулируют допуск к торговле эмитентов и инвесторов

Рис. 2.1. Основные законы и нормативные акты РФ, касающиеся корпоративного управления

Помимо общей нормативно-правовой базы, существуют правовые акты, которые более подробно регулируют конкретные организационно-правовые формы юридических лиц в России, такие как акционерные общества или общества с ограниченной ответственностью.

Например, Гражданский кодекс и Закон об АО распространяются на все акционерные общества в Российской Федерации. В дополнение к этому общему правилу, общества в сферах банковской, инвестиционной и страховой деятельности, а также общества, созданные на базе предприятий агропромышленного комплекса и государственных и муниципальных предприятий, должны следовать также и специальным законам.

Законодательство о ценных бумагах (Закон о рынке ценных бумаг) и нормативные акты ФСФР распространяются на акционерные общества,

ценные бумаги которых свободно обращаются на рынке. Российские акционерные общества также руководствуются другими законодательными актами, в том числе налоговым законодательством, законами о регистрации юридических лиц, банкротстве, бухгалтерском учете и аудите.

Наконец, существующие правила листинга побуждают российские акционерные общества соблюдать добровольные кодексы корпоративного управления, такие как Кодекс ФКЦБ.¹⁸

В сфере законодательства в 2010 г. были приняты несколько новых федеральных законов, касающихся сферы корпоративных отношений.

Первый, Федеральный закон от 27 июля 2010 г. № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». В соответствии с данным законом на российском финансовом, валютном и товарном рынках вводится контроль за использованием инсайдерской информации и манипулированием рынком. В законе дано определение инсайдерской информации, выделен круг лиц, относящихся к инсайдерам, сформулированы признаки инсайдерской торговли и тех действий, которые относятся к манипулированию рынком, определены меры по пресечению данных действий. В поправках к Уголовному кодексу Российской Федерации и в Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях введена уголовная и административная ответственность за неправомерное использование инсайдерской информации и манипулирование рынком. Согласно нормативным правовым актам, принимаемым в развитие данного Федерального закона, ФСФР России предполагает возложить на фондовые биржи обязанность ежедневно на основе специальных формул производить расчеты по базам данных о биржевых сделках и представлять в ФСФР России информацию о подозрительных сделках.

Второй, Федеральный закон от 27 июля 2010 г. № 208-ФЗ «О консолидированной финансовой отчетности». Согласно данному закону кредитные организации, страховые организации и иные организации, ценные бумаги которых допущены к обращению на торгах фондовых бирж и иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг, должны будут публиковать годовую консолидированную финансовую отчетность согласно Международным стандартам финансовой отчетности (МСФО). Это означает, что теперь все, а не 20–25, как ранее, эмитенты, чьи акции допущены к обращению на фондовой бирже, должны будут публиковать отчетность по МСФО. С 2015 г. обязательной к публикации станет

¹⁸ Пособие по корпоративному управлению: В 6 т. / — М.: «Альпина Бизнес Букс», 2004. Т. 1: Часть I. Введение в корпоративное управление. — 2004 г., с. 48-50

отчетность по МСФО всех корпоративных эмитентов, чьи облигации допущены к торгам на бирже.¹⁹

В России, как мы отмечали, корпорации могут создаваться в таких ОПФ как общества с ограниченной ответственностью (ООО) и акционерные общества. Форма Закрытых акционерных обществ (ЗАО) характерна для средних корпораций, крупные компании, либо компании с участием государства, создаются, в основном в форме открытых акционерных обществ (ОАО). Рассмотрим основные нормативно-правовые акты, регулирующие деятельность этих организационно-правовых форм.

Закон об акционерных обществах

Деятельность акционерных обществ регулируется Федеральным законом «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. №208-ФЗ в последней редакции от 30 ноября 2011 г. В соответствии с Гражданским кодексом РФ Закон об АО определяет порядок создания, реорганизации, ликвидации, правовое положение акционерных обществ, права и обязанности их акционеров, а также обеспечивает защиту прав и интересов акционеров.

Определение акционерного общества дает ст. 2 Федерального закона «Об акционерных обществах». Акционерным обществом признается коммерческая организация, уставный капитал которой разделен на определенное число акций, удостоверяющих обязательственные права участников общества (акционеров) по отношению к обществу.

Акционеры не отвечают по обязательствам общества и несут риск убытков, связанных с его деятельностью, в пределах стоимости принадлежащих им акций. Акционерное общество не несет ответственность по обязательствам своих акционеров.

В соответствии с п. 2 ст. 1 указанного федерального закона его действие распространяется на все акционерные общества, созданные или создаваемые на территории Российской Федерации, если иное не установлено самим законом или другими федеральными законами.

Также в соответствии с международными деловыми правилами Закон определил два типа акционерных обществ (открытое и закрытое), что должно отражаться в Уставе и фирменном наименовании каждого АО. Открытое общество вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции и осуществлять их свободную продажу.

Число акционеров открытых акционерных обществ не ограничено. Открытые акционерные общества не только имеют право проводить открытую подписку на акции и их свободную продажу, но также вправе проводить закрытую подписку, если это право предусмотрено уставом

¹⁹ Российская экономика в 2010 году. Тенденции и перспективы. (Выпуск 32) – М.: Институт Гайдара, 2011. с. 119

общества и решением общего собрания акционеров о размещении дополнительных акций.

В закрытых акционерных обществах действуют следующие правила: акции распространяются только среди учредителей или иного установленного круга лиц; открытая подписка на акции не допускается; акционеры имеют преимущественное право приобретения акций, продаваемых другим акционером, в порядке, установленном уставом общества; число акционеров закрытых акционерных обществ не может быть более 50, за исключением закрытых акционерных обществ, созданных до 1 января 1996 г., то есть до введения в действие Федерального закона «Об акционерных обществах», если число акционеров закрытого акционерного общества превысит 50 человек, оно в таком случае должно преобразоваться в открытое акционерное общество.

Если же учредителем акционерного общества выступает Российская Федерация, либо субъект Российской Федерации или муниципальное образование (кроме акционерных обществ, созданных в процессе приватизации), то такое акционерное общество может быть только открытым.

Акционерное общество может создавать филиалы и представительства на территории Российской Федерации и за ее пределами. Филиалы и представительства не являются юридическими лицами, действуют на основании положения, утвержденного создавшим их обществом, наделяются имуществом (учитываемым как на их отдельных балансах, так и на балансе общества), осуществляют деятельность от имени создавшего их акционерного общества. Причем последнее несет ответственность за деятельность своих филиалов и представительств. Сведения о филиалах и представительствах должны содержаться в уставе общества.

Как и в мировой практике, в российских акционерных обществах совет директоров осуществляет общее руководство деятельностью акционерного общества и принимает практически все решения, за исключением вопросов, решение по которым может принимать только **общее собрание акционеров**.

Решения по всем вопросам руководства текущей деятельностью, кроме вопросов, относящихся к исключительной компетенции общего собрания и совета директоров, принимаются единоличным **исполнительным органом** акционерного общества (директором, генеральным директором) либо наряду с единоличным исполнительным органом и коллегиальным исполнительным органом (правление, дирекция). В случае необходимости общее собрание вправе передать полномочия исполнительного органа общества по договору коммерческой организации (управляющей организации) или индивидуальному

предпринимателю (управляющему). Компетенция каждого органа определяется уставом.

Компетенции органов управления акционерным обществом были рассмотрены в гл. 1., более подробно механизм их функционирования будет изложен в гл. 3., сейчас же остановимся на других аспектах регулирования деятельности АО.

Общество может быть добровольно реорганизовано в форме слияния, присоединения, разделения, выделения и преобразования.

Общество вправе преобразоваться в общество с ограниченной ответственностью или в производственный кооператив.

Общество может быть ликвидировано добровольно в порядке или по решению суда. Общее собрание акционеров принимает решение о ликвидации общества и назначении ликвидационной комиссии, к которой переходят все полномочия по управлению делами общества с момента ее назначения.

Ликвидационная комиссия принимает меры к выявлению кредиторов и получению дебиторской задолженности, а также в письменной форме уведомляет кредиторов о ликвидации общества. Оставшееся после завершения расчетов с кредиторами имущество ликвидируемого общества распределяется ликвидационной комиссией между акционерами в следующей очередности:

- в первую очередь осуществляются выплаты акционерам – владельцам голосующих акций, имеющим право требования выкупа акций обществом;
- во вторую очередь осуществляются выплаты начисленных, но не выплаченных дивидендов по привилегированным акциям;
- в третью очередь осуществляется распределение имущества ликвидируемого общества между акционерами - владельцами обыкновенных акций и всех типов привилегированных акций.

Уставный капитал общества составляет номинальную стоимость акций общества, приобретенных акционерами. Общество размещает обыкновенные акции и вправе размещать один или несколько типов привилегированных акций. Номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать 25 процентов от уставного капитала общества.

Минимальный уставный капитал открытого общества должен составлять не менее тысячекратной суммы МРОТ. Уставный капитал общества может быть увеличен путем увеличения номинальной стоимости акций или размещения дополнительных акций. Аналогично, уставный капитал общества может быть уменьшен путем уменьшения номинальной стоимости акций или сокращения их общего количества, в том числе путем приобретения обществом части акций.

Акции общества, распределенные при его учреждении, должны быть полностью оплачены в течение года с момента государственной регистрации общества, если меньший срок не предусмотрен договором о создании общества. Не менее 50 процентов акций общества, распределенных при его учреждении, должно быть оплачено в течение трех месяцев с момента государственной регистрации общества.

Каждая обыкновенная акция общества предоставляет акционеру - ее владельцу одинаковый объем прав: право голоса по всем вопросам его компетенции в общем собрании акционеров, право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества - право на получение части его имущества.

Акционеры - владельцы привилегированных акций общества не имеют права голоса на общем собрании акционеров. В уставе общества должны быть определены размер дивиденда и (или) стоимость, выплачиваемая при ликвидации общества по привилегированным акциям каждого типа. Размер дивиденда и ликвидационная стоимость определяются в твердой денежной сумме или в процентах к номинальной стоимости привилегированных акций.

В обществе создается резервный фонд в размере, предусмотренном уставом общества, но не менее 5 процентов от его уставного капитала.

Общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года и (или) по результатам финансового года принимать решения о выплате дивидендов по размещенным акциям. Источником выплаты дивидендов является чистая прибыль общества.

В реестре акционеров общества указываются сведения о каждом зарегистрированном лице, количестве и категориях (типах) акций, записанных на имя каждого зарегистрированного лица. В обществе с числом акционеров более 50 держателем реестра акционеров общества должен быть регистратор.

Открытое общество обязано раскрывать следующую информацию: годовой отчет общества, годовую бухгалтерскую отчетность; проспект ценных бумаг общества; сообщение о проведении общего собрания акционеров; иные сведения, определяемые федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Закон об обществах с ограниченной ответственностью

Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью» №14-ФЗ от 8 февраля 1998 г. (в последней редакции от 11.07.2011) определяет в соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации правовое положение общества с ограниченной ответственностью, права и обязанности его участников, порядок создания, реорганизации и ликвидации общества.

Обществом с ограниченной ответственностью признается созданное одним или несколькими лицами хозяйственное общество, уставный капитал которого разделен на доли; участники общества не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости принадлежащих им долей в уставном капитале общества.

Участники общества, внесшие вклады не полностью, несут солидарную ответственность по его обязательствам в пределах стоимости неоплаченной части вклада каждого из участников.

Общество может создавать филиалы и открывать представительства по решению общего собрания участников общества, принятому большинством не менее двух третей голосов от общего числа голосов участников общества, если необходимость большего числа голосов для принятия такого решения не предусмотрена уставом общества, а также может иметь дочерние и зависимые хозяйственные общества.

Участниками общества могут быть граждане и юридические лица. Число участников общества не должно быть более пятидесяти. В случае, если число участников общества превысит установленный настоящим пунктом предел, общество в течение года должно преобразоваться в открытое акционерное общество или в производственный кооператив.

Участники общества, доли которых в совокупности составляют не менее чем десять процентов уставного капитала общества, вправе требовать в судебном порядке исключения из общества участника, который грубо нарушает свои обязанности либо своими действиями (бездействием) делает невозможной деятельность общества или существенно ее затрудняет.

Уставный капитал общества составляется из номинальной стоимости долей его участников. Размер уставного капитала общества должен быть не менее чем десять тысяч рублей.

Размер доли участника общества в уставном капитале общества определяется в процентах или в виде дроби.

Уставом общества может быть ограничен максимальный размер доли участника общества. Уставом общества может быть ограничена возможность изменения соотношения долей участников общества. Такие ограничения не могут быть установлены в отношении отдельных участников общества.

Оплата долей в уставном капитале общества может осуществляться деньгами, ценными бумагами, другими вещами или имущественными правами либо иными имеющими денежную оценку правами.

Денежная оценка имущества, вносимого для оплаты долей в уставном капитале общества, утверждается решением общего собрания

участников общества, принимаемым всеми участниками общества единогласно.

Каждый учредитель общества должен оплатить полностью свою долю в уставном капитале общества в течение срока, который определен договором об учреждении общества и не может превышать один год с момента государственной регистрации общества. На момент государственной регистрации общества его уставный капитал должен быть оплачен учредителями не менее чем наполовину.

Увеличение уставного капитала общества может осуществляться за счет имущества общества, и (или) за счет дополнительных вкладов участников общества, и (или), если это не запрещено уставом общества, за счет вкладов третьих лиц, принимаемых в общество. Для принятия решения по данным вопросам необходимо набрать квалифицированное большинство в 2/3 на голосовании, если уставом не определено требование в большем числе голосов.

Каждый участник общества вправе внести дополнительный вклад, не превышающий части общей стоимости дополнительных вкладов, пропорциональной размеру доли этого участника в уставном капитале общества.

Уменьшение уставного капитала общества может осуществляться путем уменьшения номинальной стоимости долей всех участников общества в уставном капитале общества и (или) погашения долей, принадлежащих обществу.

Участник общества вправе продать или осуществить отчуждение иным образом своей доли или части доли в уставном капитале общества одному или нескольким участникам данного общества, а также третьим лицам, если иное не уставом общества. При этом участники общества пользуются преимущественным правом покупки.

Общество не вправе приобретать доли или части долей в своем уставном капитале, за исключением следующих случаев:

- когда согласно уставу общества уступка доли участника другим участникам или третьим лицам допускается лишь с согласия других участников, однако такого согласия не получено;
- если уставом общества запрещено отчуждение доли третьим лицам, а участники общества отказываются от приобретения ее у участника, намеренного произвести отчуждение доли;
- неполной уплаты участником своего вклада в уставный капитал общества в предусмотренный при учреждении общества срок.

Общество вправе ежеквартально, раз в полгода или раз в год принимать решение о распределении своей чистой прибыли между участниками общества. Решение об определении части прибыли общества,

распределяемой между участниками общества, принимается общим собранием участников общества.

Высшим органом общества является *общее собрание участников общества*. Общее собрание участников общества может быть очередным или внеочередным.

Все участники общества имеют право присутствовать на общем собрании участников общества, принимать участие в обсуждении вопросов повестки дня и голосовать при принятии решений.

Уставом общества также может быть предусмотрено образование *совета директоров (наблюдательного совета) общества*. Члены коллегиального исполнительного органа общества не могут составлять более одной четвертой состава совета директоров.

Исполнительные органы аналогично исполнительным органам АО могут быть единоличными и коллегиальными.

Общество не обязано публиковать отчетность о своей деятельности, за исключением некоторых случаев, предусмотренных законом (например, при эмиссии ценных бумаг).

Реорганизация общества может быть осуществлена в форме слияния, присоединения, разделения, выделения и преобразования.

Такая ОПФ компании в развитых странах пользуется популярностью в основном у мелкого, зачастую, семейного бизнеса. Отношения участников в нем носят стабильный и устойчивый характер. Между участниками, как правило, существуют определенные доверительные отношения.

Стоит также отметить, что в России размер уставного капитала ООО принято делать минимальным.

2.2. Механизмы фондового рынка

Фондовый рынок — один из ключевых элементов в системе построения механизмов корпоративного управления.

Важная роль финансового рынка в системе корпоративного управления объясняется высокой положительной корреляционной связью между эффективностью менеджмента корпорации и ценой ее акций. В пользу этого факта свидетельствуют эмпирические исследования рациональности рынка Р. Мертона. Благодаря этому акционер, не имеющий возможности непосредственно оценить работу менеджеров, имеет возможность судить об эффективности управления корпорацией по изменениям курса акций корпорации относительно акций других корпораций этой отрасли или же относительно фондового рынка в целом.

Логика действия данного механизма такова: из-за слабости собственника к власти в компании приходят слабые (или

оппортунистически себя ведущие) менеджеры. В результате эффективность компании оказывается ниже отраслевой, о чем, благодаря доступности информации, узнают все инвесторы, цена на акции компании на фондовом рынке падает.

Отрицательное изменение стоимости акции свидетельствует акционеру о неэффективности деятельности менеджмента корпораций. В этом случае возможны два варианта воздействия собственников на ход событий:

1. Совет директоров по решению Общего собрания акционеров увольняет менеджеров корпорации (*«механизм голоса»*). В этом случае собственники остаются членами корпорации. Однако исследования выявили, что смещение генерального директора при падении цен на акции происходит лишь в том случае, если это падение очень велико.

2. Собственники продают принадлежащие им акции (*«механизм выхода»*). Массовый уход акционеров корпорации приводит к снижению цены ее акций и, как следствие, к поглощению корпорации другой компанией. Зависимость вероятности поглощения компании от изменения цены ее акции установлены в исследованиях Ф.Бергера и Е.Офека и К. Мартина и Дж. Макконнелла. Таким образом происходит превращение механизма фондового рынка в рынок корпоративного контроля.

И так как заниженная цена акции корпорации по сравнению с возможной объясняется неэффективностью управления корпорацией, то, чтобы извлечь экономическую выгоду от поглощения корпорации, приобретатель меняет менеджмент корпорации. Это зависимость подтвердилась в исследованиях К. Мартина и Дж. Макконнелла.

Таким образом, происходит как смена собственников, так и менеджмента корпорации. В результате эффективность компании возрастает, о чем становится известно инвесторам. В итоге цена на акции растет, принося вознаграждение новому эффективному собственнику.

Угроза поглощения не только заставляет менеджмент компании действовать в интересах своих акционеров, но и добиваться максимально высокой курсовой стоимости акций даже при отсутствии эффективного контроля со стороны акционеров. Недостатком этого механизма является то, что процесс поглощения может оказаться дорогостоящим, дестабилизировать на определенный срок деятельность как компании покупателя, так и приобретаемой компании.

Для того чтобы механизм выхода оказался действенным, необходимо, чтобы большая часть акций была распылена, и менеджмент не мог легко заблокировать недовольную часть акционеров, путем достижения приватных договоренностей с владельцами крупных пакетов акций (или контрольного пакета). Кроме того, высокоэффективный и ликвидный рынок, делающий продажу пакетов мелкими инвесторами

быстрым и технически легко осуществимым делом, в полной мере существует лишь в странах, где хорошо развит фондовый рынок²⁰.

Особенности механизма фондового рынка в России

Современный российский фондовый рынок получил свое новое развитие с 90-х гг. прошлого века, когда в России началась приватизация, что в свою очередь привело к появлению первых доступных ценных бумаг - акций приватизируемых предприятий.

Основным нормативным актом, регулирующим деятельность фондового рынка, на сегодняшний день является закон «О рынке ценных бумаг».

В 2010 г. в сфере регулирования финансового рынка были приняты важнейшие решения, основная направленность которых заключалась в повышении требований к профессиональным участникам рынка, размеру их собственного капитала, противодействию манипулированию ценами финансовых активов, ускорении консолидации фондовой инфраструктуры, введении норм пруденциального надзора. *Это можно охарактеризовать как курс на усиление роли государства на фондовом рынке, его прямого вмешательства в бизнес профучастников.*

Общая логика данных усилий, видимо, предполагает желание повысить уровень эффективности российских компаний за счет повышения административных барьеров для входа на рынок и стимулирования сверху процессов концентрации бизнеса. Повышение требований к нормативам достаточности капитала при всем этом не сопровождается видимыми шагами по повышению прозрачности деятельности финансовых посредников. Их финансовая отчетность, ключевые показатели операционной деятельности остаются недоступными для публики.²¹

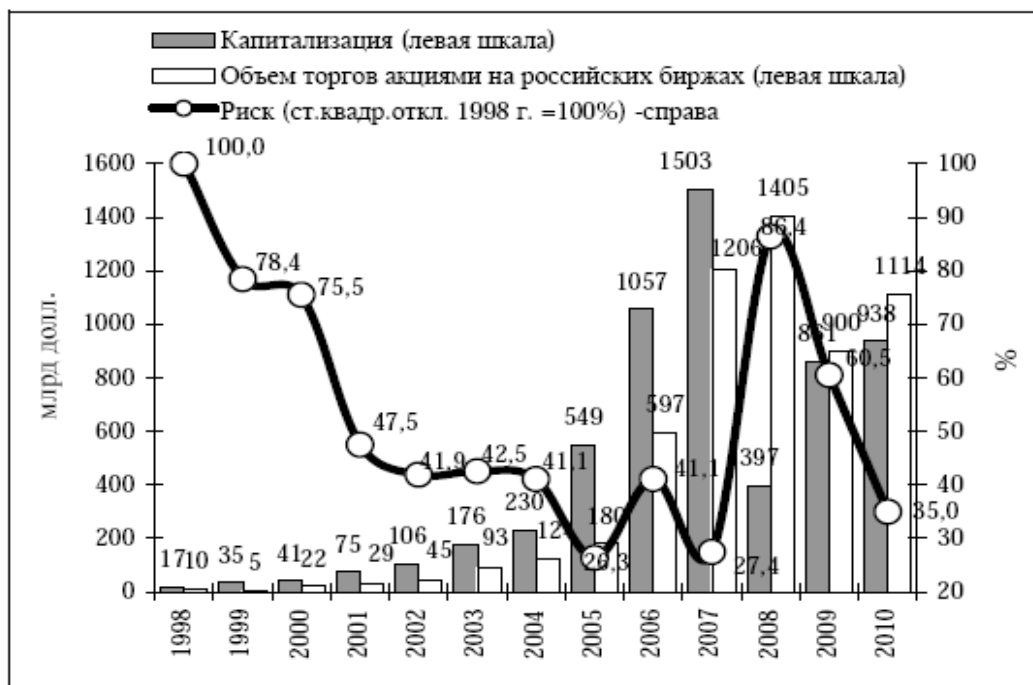
По показателю капитализации (стоимости акций в обращении) Россия среди группы так называемых формирующихся рынков ныне уступает только Китаю и сравнялась с такими развитыми странами, как Италия и Испания. В группе стран с формирующимися рынками российские компании и банки превратились в ведущих заемщиков на международных рынках облигаций. Крупнейшая российская фондовая биржа – ММВБ является лидером среди бирж стран Центральной и Восточной Европы.

В 2010 г. капитализация российских компаний составила 938 млрд. долл., увеличившись на 8,9% по сравнению с предшествующим годом. Объемы торгов акциями на российских биржах в 2010 г. достигли 1114

²⁰ Миркин Я. М. Как изменять технологическую инфраструктуру фондового рынка? // Рынок ценных бумаг, 2000. №21. С. 48-51.

²¹ Российская экономика в 2010 году. Тенденции и перспективы. (Выпуск 32) – М.: Институт Гайдара, 2011. с. 112-113

млрд. долл., что на 23,8% выше показателя прошлого года. Однако пиков объемов продаж 2007 г. в размере 1206 млрд. долл. и 2008 г. – 1405 млрд. долл. пока достичь не удалось (рис. 2.2.). Капитализация российского фондового рынка впервые с 2008 г. превысила триллион долларов на начало 2011 г.



Источник: по данным ОАО «РТС», S&P, МВФ.

Рис. 2.2. Капитализация, ликвидность и волатильность российского рынка акций

Как и во время кризиса 1997–1998 гг. начало кризиса 2008–2009 гг. было сопряжено с существенным ростом волатильности рынка акций. В 2008 г. показатель стандартного отклонения дневной доходности индекса РТС составил 86,4% от уровня показателя 1998 г., в то время как в 2007 г. он достигал лишь 27,4%. В 2010 г. показатель волатильности акций снизился до 35,0% от уровня 1998 г. Это примерно соответствует его среднегодовому уровню в 2004–2007 гг., когда российский рынок акций устойчиво рос.

Не смотря на положительную динамику основных показателей в последние годы, фондовый рынок России до сих пор характеризуется низкой ликвидностью и значительно уступает в развитии странам Запада.²² Можно выделить ряд специфических черт, характерных для российского фондового рынка:

1. Малое число корпоративных участников фондового рынка. На фондовых рынках здесь систематически обращаются акции очень ограниченного числа ведущих фирм – т.н. «голубые фишки». Таких фирм

²² Российская экономика в 2010 году. Тенденции и перспективы. (Выпуск 32) – М.: Институт Гайдара, 2011. с. 97-99

примерно десяток, причем их подавляющее большинство относится к нефтегазовому сектору либо к энергетике. К примеру, по состоянию на апрель 2007 г. более половины капитализации российского фондового рынка обеспечивало всего 6 компаний: «Газпром» (24,1%), «Роснефть» (8,5%), «Сбербанк» (7,7%), «ЛУКОЙЛ» (7,1%), РАО ЕЭС (5,7%), «Сургутнефтегаз» (5%).

2. Основная масса российского населения слабо связана с фондовым рынком. Только 1% населения России активно участвует в инвестировании в инструменты фондового рынка (через покупку паев в паевых инвестиционных фондах, а также лично - через приобретение акций и облигаций российских предприятий).

3. Низкая ликвидность рынка и высококонцентрированная собственность. Низкая ликвидность российского фондового рынка имеет объективные причины. Одна из главных – сложившаяся практика, при которой полный контроль над предприятием возможен только при наличии у акционера пакета размером более 75% голосующих акций. По мнению экспертов, виной тому положение, согласно которому блокирующий пакет, чьи владельцы могут серьезно осложнить жизнь держателю контрольного пакета, равен 25% плюс одна акция. А коль скоро в России акционеры то и дело усложняют друг другу жизнь вплоть до полного отъема собственности, то в интересах владельца контрольного пакета не допустить, чтобы кто-то мог собрать блокирующий пакет.

Free float на российском рынке (т.е. доля акций, находящихся в свободном обращении) намного меньше, чем в других странах: по состоянию на конец 2007 г. США (91,5%), Франция (84,7%), Великобритания (76,2%), Япония (71,2%), Германия (64,3%), Китай (35,4%), Россия (26,2%).

Бумаги почти двух сотен эмитентов, которые котируются на бирже, торгуются от случая к случаю, иначе говоря, неликвидны. Покупают их либо стратегические инвесторы, которых на рынке пока крайне мало, либо инсайдеры, имеющие доступ к закрытой информации.

4. Высокая роль государства, особенно федеральных органов власти как собственника и непосредственного участника внутрикорпоративных процедур. По имеющимся оценкам («Тройка Диалог», 2008), федеральные и региональные власти контролировали примерно 40% рыночной капитализации российского фондового рынка в конце 2007 г., по сравнению с 24% в 2004 г. К началу 2008 года «глубина концентрации собственности» в руках государства в рамках базы «Эксперт-400» (ежегодный рейтинг крупнейших российских компаний) составила порядка 40–45%. В 2009 году этот показатель оценивался различными экспертами в пределах 50 %.²³ Действительно, доля государства в

²³ Радугин А., Симачев Ю. Политика новой приватизации//Московские новости, №086, 2011 г.

крупнейших корпорациях России весьма значительна: «Газпром» (50,002%, на конец 2009 г.), «Сбербанк» (около 60%), ВТБ (75,5% - 2011 г.).

Таким образом, в условиях низкой ликвидности фондового рынка вследствие сложившейся в России практики высококонцентрированного владения капиталом, можно отметить, что проблема выбора между механизмом «голоса» и механизмом «выхода» становится по сути безальтернативной: если возникают сложности с продажей акций, то возникает необходимость повышения роли механизма «голоса». Когда основным объектом торговли являются бумаги небольшого числа эмитентов, механизм «выхода» (продажа акций) как элемент модели корпоративного управления в подавляющем большинстве случаев не работает. Ликвидность рынка акций конкретного эмитента чаще всего носит кратковременный характер, причем односторонний: мелкие акционеры могут осуществить только «выход» и только в периоды консолидации контрольного пакета или обострения корпоративных конфликтов между крупными акционерами и менеджерами. В целом ряде случаев эта проблема не возникает в принципе (если установлен абсолютный контроль и/или предприятие просто никому не интересно).

2.3. Банкротство

Один из первых признаков движения к банкротству – падение прибыльности фирмы ниже стоимости ее капитала (средневзвешенные ожидаемые платежи в процентах к заемному и акционерному капиталу).

Практически это выражается в том, что проценты за кредит и дивиденды, выплачиваемые фирмой, перестают отвечать сложившимся рыночным условиям, вложение средств в данную фирму становится менее привлекательным финансовым мероприятием. Падает цена акций фирмы, увеличивается риск возврата средств.

У фирмы возникают трудности с наличными средствами. Они возникают уже в связи с относительным падением прибыльности предприятия и возможными трудностями с оплатой расходов. Но трудности с наличностью могут увеличиться очень резко, если кредиторы сочтут слишком опасным возобновлять их даже при повышенном проценте, не продлят кредитные договоры на следующий период, и фирме придется выплатить не только проценты, но и сумму основного долга.

Тогда может возникнуть кризис ликвидности. Эта ступень падения может рассматриваться как банкротство, и это повод для обращения в суд.

Снижение прибыльности фирмы означает снижение ее цены. Цена фирмы – это приведенные к настоящему времени потоки выплат кредиторам и акционерам (в качестве дисконтирующего множителя

используется «стоимость капитала»). Цена фирмы может упасть ниже суммы обязательств кредиторам. Это означает, что акционерный капитал исчезает. Это и есть полное банкротство, банкротство акционеров. Если цена фирмы падает ниже ликвидационной стоимости ее активов, то именно последняя рассматривается в качестве цены фирмы. Ликвидация фирмы становится выгоднее ее эксплуатации, и если ликвидационная стоимость фирмы ниже цены обязательств, то акционеры лишаются всего своего капитала.

Внутренние факторы риска наступления банкротства, обусловленные ошибочными действиями менеджмента, как показывает практика стран с развитой рыночной экономикой, являются причинами до 80% случаев экономической несостоятельности компаний. К основным внутренним факторам относят организационные недостатки при создании субъекта предпринимательской деятельности, чрезмерно быстрое расширение бизнеса, самоуспокоенность и отсутствие долгосрочной концепции развития, низкую квалификацию управленческого персонала, недостаток собственного капитала, неэффективную производственно-коммерческую и инвестиционную деятельность, низкий уровень используемой техники, технологии и организации производства, неэффективное использование ресурсов, нерациональное распределение прибыли.

Как правило, одна и ли даже несколько причин не приводят субъект предпринимательской деятельности к банкротству спонтанно. Обычно экономическая несостоятельность наступает вследствие постепенного, достаточно длительного процесса их взаимодействия в условиях отсутствия или недостаточности уделяемого высшим менеджментом внимания угрозам внешней среды и слабым сторонам деятельности компании.²⁴

Особенности механизма банкротства в России

На сегодняшний день можно выделить 3 основных этапа в развитии института несостоятельности в России:

1) с конца 1992 г. по начало 1998 г. – период действия Закона Российской Федерации от 19 ноября 1992 г. № 3929-1 «О несостоятельности (банкротстве) предприятий» (далее – первый закон о банкротстве);

2) с начала 1998 г. по конец 2002 г. – период действия Федерального закона от 8 января 1998 г. № 6_ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (далее – второй закон о банкротстве);

3) с конца 2002 г. по настоящее время – период действия Федерального закона от 26 октября 2002 г. № 127_ФЗ «О

²⁴ А.Д. Радыгин, Ю.В. Симачев, Институт банкротства в России: особенности эволюции, проблемы и перспективы Российский журнал менеджмента, Том 3, № 2, 2005. С. 43–70

несостоятельности (банкротстве)» (далее – третий, или новый, закон о банкротстве).

Первый закон о банкротстве был принят в России примерно в то же время, что и в других странах с переходной экономикой. Однако процедура банкротства не получила в России широкого распространения по сравнению с другими странами с переходной экономикой. В основу данного закона был положен *принцип неоплатности*, базирующийся на рассмотрении соотношения стоимости активов и стоимости пассивов, при этом если сумма кредиторской задолженности превышала стоимость имущества предприятия, то оно являлось неплатежеспособным на балансовой основе.

В качестве основной причины принятия второго закона о банкротстве чаще всего называется недостаток эффективности ранее действовавшего закона, ставший следствием его чрезмерной лояльности к должникам, а главного новшества – кардинальное изменение подхода к определению критериев несостоятельности (банкротства) должников – юридических лиц, существенно усиливающее позиции кредиторов. В основу второго закона был положен *принцип неплатежеспособности*: рассматривалась неспособность предприятия выполнять свои обязательства по мере наступления сроков погашения, в этом случае предприятие считалось неплатежеспособным на кассовой основе. Это обеспечило существенное снижение барьеров для инициирования процедур банкротства.

Второй этап развития института несостоятельности, особенно после финансового кризиса 1998 г., характеризуется существенным изменением состава основных факторов, влияющих на реализацию процедур банкротства:

- резко снизился «порог» для начала процедур банкротства;
- интенсифицировались процессы промышленной интеграции, при этом активизировалась законодательная деятельность по защите интересов миноритарных акционеров;
- кризис фондового рынка конца 1990-х годов обусловил поиск альтернативных низкочастотных инструментов перехвата корпоративного контроля;
- на значительном числе предприятий начался рост производства, но сохранился высокий уровень задолженности предприятий по налоговым платежам;
- государство лишено права голоса при принятии важнейших решений на собраниях кредиторов;
- обострились проблемы подготовки арбитражных управляющих, их аффилированности с отдельными кредиторами.

Если институт банкротства в период действия первого закона имел скорее имитационный характер, то второй закон еще более исказил ситуацию, превратив институт банкротства из способа обеспечения финансовой дисциплины в инструмент перераспределения собственности и вывода активов. Наблюдалась парадоксальная ситуация: те предприятия, которые имели достаточный запас прочности, вовлекались в процедуры банкротства (так как существовала благоприятная возможность для захвата контроля над ними со стороны конкурентов), а безнадёжные предприятия избегали этой процедуры (так как не находилось желающих захватить эти предприятия, а шансы получить долги в ходе процедуры банкротства были невелики).

По результатам анализа 100 дел о банкротстве, проведенного ФСФО, примерно на 1/3 предприятий кредиторы были заинтересованы не в возврате своих средств, а в смене собственника. В 2000 г. ФСФО и ее территориальными органами было осуществлено 388 экспертиз на наличие признаков преднамеренного и фиктивного банкротства, и в 156 случаях такие признаки были выявлены. Это непосредственно касалось и ситуации с налоговыми платежами. По оценкам ФСФО, каждое пятое банкротство имело признаки преступных преднамеренных действий (в частности, банкротство для списания долгов). В то же время, по данным 2002 г., из 2000 дел, возбужденных по факту преднамеренного банкротства, только 5 были завершены вынесением обвинительного заключения.

Необходимо признать, что и государство, в свою очередь, иногда использует угрозу банкротства как инструмент давления на предприятие с тем, чтобы принудить его погасить долги по налогам или в иных, в том числе внеэкономических, целях. В 2002 г. более 90% заявлений о признании должника банкротом было подано государственными органами. Налоговые органы, вероятно, поспешили воспользоваться сохранявшимися в 2002 г. возможностями использования процедур банкротства по ликвидации «пустых» предприятий.

Со стороны негосударственных структур институт несостоятельности оказался востребованным в большей степени как инструмент перераспределения собственности, реорганизации предприятий и перехвата управления.

Во второй половине 2001 г. сложились предпосылки для коренной реформы института (законодательства) несостоятельности.

Новый – третий – Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. содержал следующие принципиальные новации:

1. Снижение риска злоупотребления правом со стороны кредиторов. Возбуждение процедуры банкротства по заявлению кредитора возможно только после предъявления им исполнительного листа, который

доказывает, что кредитором предпринималась попытка получения долга в рамках процедуры исполнительного производства и все попытки судебного пристава в течение 30 дней с момента вынесения судом решения о взыскании задолженности оказались бесполезными, и только процедура банкротства должника является последним средством кредитора вернуть свои деньги.

2. Предоставление равных прав государству и конкурсным кредиторам, консолидация требований государства. Закон уравнил государство в правах с остальными конкурсными кредиторами. Через свой уполномоченный орган государство получило право голосовать на всех собраниях кредиторов и участвовать в заседаниях комитета кредиторов, при этом требования государства переведены в одну очередь с требованиями конкурсных кредиторов.

3. Расширение механизмов защиты прав добросовестных собственников. В процедуру банкротства в качестве участника процесса введены собственники предприятия-должника. Закон устанавливает право представителя собственников должника опротестовывать в суде требования кредиторов, а также право должника, его собственников и любых третьих лиц на любой стадии с согласия арбитражного управляющего прекратить процедуру банкротства, расплатившись по долгам предприятия.

4. Определена новая реорганизационная процедура – финансовое оздоровление. Эта процедура должна позволить при определенных условиях сохранить учредителям (участникам) должника контроль за судьбой предприятия даже в условиях возбужденного дела о банкротстве. Расширены механизмы сохранения бизнеса должника, в частности предусмотрен возврат из конкурсного производства во внешнее управление при наличии реальной возможности восстановления платежеспособности, проведение дополнительной эмиссии акций в ходе внешнего управления при условии согласия собственника должника.

5. Защита добросовестных участников процедур банкротства от недобросовестных действий иных лиц. Предусмотрены следующие нововведения: установлена невозможность возбуждения в отношении должника нового дела о банкротстве в течение 3 месяцев после заключения мирового соглашения, определена возможность обжалования определений, вынесенных в процедурах банкротства по результатам рассмотрения разногласий между лицами, участвующими в деле, усовершенствована процедура продажи имущества должника, предусмотрена обязательность проведения публичных торгов по продаже имущества должника, в случае если балансовая стоимость имущества, подтвержденная независимым оценщиком, превышает определенный пороговый уровень.

6. Повышение эффективности контроля за деятельностью арбитражных управляющих. Одной из основных задач является создание эффективного надзора за деятельностью арбитражных управляющих в связи с отказом от ее лицензирования. Кардинально изменена вся система ответственности и надзора за этой деятельностью. Функции надзора за деятельностью арбитражных управляющих переданы от государства в лице ФСФО к некоммерческим саморегулируемым организациям. Закон наделяет СРО правом применять в отношении своих членов меры дисциплинарной ответственности вплоть до исключения из числа членов СРО, а также заявлять в арбитражный суд ходатайства об отстранении своих членов от участия в процедурах банкротства в качестве арбитражных управляющих. Введен имущественный ценз для арбитражных управляющих – денежная сумма, которую каждый арбитражный управляющий при вступлении в СРО обязан внести в качестве единовременного взноса в компенсационный фонд этой организации. Законом вводится обязательность страхования гражданской ответственности арбитражных управляющих страховыми организациями, аккредитованными СРО.

7. Установление особенностей банкротства для отдельных категорий должников в едином законе. Законом предусмотрены некоторые особенности банкротства для организаций оборонной промышленности и субъектов естественных монополий. Закон, отменив действующий (в отношении субъектов естественных монополий) критерий неоплатности, не устанавливает специального критерия несостоятельности для организаций военно-промышленного комплекса, субъектов естественных монополий и иных организаций, имеющих важное социально-экономическое и стратегическое значение. Таким образом, в отношении последних будет применяться единый для всех остальных категорий должников критерий несостоятельности, основанный на принципе неплатежеспособности. Особенность заключается во внешних признаках неплатежеспособности: для возбуждения дела о банкротстве указанных организаций достаточно иметь сумму задолженности в 500 тыс. руб., выплата которой просрочена на 6 месяцев. Кроме того, в отношении стратегических предприятий предусмотрено право государства приостанавливать реализацию имущества на определенный срок с целью выработки предложений по восстановлению платежеспособности организации, в том числе по переходу в процедуру финансового оздоровления.

8. Ограничения слишком широкого использования процедур банкротства для ликвидации отсутствующих должников. Законом установлено, что процедуры банкротства применяются в отношении

отсутствующих должников только при наличии средств в бюджете соответствующего уровня.²⁵

Третий закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. претерпевает постоянные изменения, наиболее серьезные пришлось на 2008 г.

В целом можно отметить, что развитие законодательства о банкротстве начиная с 2003 г. и вплоть до конца 2008 г. в значительной степени находилось под влиянием общей политики прямой государственной экспансии в экономике. Создание 7 госкорпораций, существенное увеличение активов компаний, контролируемых государством, обусловили *принятие правовых норм, снижающих риски утраты и снижения контроля над наиболее значимыми для государства и подконтрольными ему компаний активами.*

Во-первых, из-под действия закона о банкротстве были выведены государственные корпорации и Внешэкономбанк (практически все, за исключением Росавтодора, созданного позже, в течение мая – декабря 2007 г.).

Государство, активно использовавшее институт банкротства для перераспределения активов ОАО «НК «ЮКОС», создало условия для того, чтобы государственные корпорации – независимо от эффективности их хозяйственных операций – безусловно избежали подобной участи. Сужение сферы действия закона и выведение отдельных субъектов из-под действия общих норм регулирования является сегодня широко используемым методом, который позволяет создать более благоприятные условия для избранных субъектов (секторов экономики). Однако такое правовое регулирование существенно снижает стимулы власти к развитию рыночных институтов (в данном конкретном случае – банкротства) в интересах всех участников рынка и сохраняет имеющиеся пробелы и противоречия законодательства до тех пор, пока они не коснутся интересов ключевых «игроков».

Во-вторых, был усилен государственный контроль в сфере банкротства предприятий, деятельность которых связана с государственной тайной, и расширен круг предприятий, которые могут быть признаны стратегическими и банкротство которых будет осуществляться не на общих условиях, а на условиях, в большей степени ориентированных на сохранение предприятия.

Если до февраля 2007 г. действие специальных норм, регулирующих банкротство стратегических предприятий и организаций, могло быть распространено только на ФГУПы и ОАО, с государственным пакетом акций и осуществляющие производство продукции (работ, услуг),

²⁵ Институт банкротства: становление, проблемы, направления реформирования. – М.: ИЭПП, 2005. – с. 57-82

имеющих стратегическое значение для обеспечения обороноспособности и безопасности государства, на организации, осуществляющие работы по обеспечению выполнения государственного оборонного заказа, и некоторые другие, то сейчас это открытый перечень, который пополняется исключениями с принятием нового федерального закона. В отношении предприятий, отнесенных к этой категории, установлены более высокий уровень задолженности для инициирования процедуры банкротства (500 тыс. руб. против 100 тыс. для всех остальных), более высокие требования к арбитражным управляющим, обязательное участие в деле о банкротстве представителей органов государственной власти, а также ряд особенностей в реализации процедур финансового оздоровления, внешнего управления и конкурсного производства.

Фактически речь идет о более жестком государственном контроле банкротства этих предприятий. Не вызывает сомнений тот факт, что деятельность предприятий, действительно, обеспечивающих безопасность страны и имеющих иное стратегическое значение, не может и не должна регулироваться исходя только из рыночных принципов. Тем не менее создание правовых условий, позволяющих сделать любое предприятие исключением из общего правила, является непродуктивным – «видимостью права для других» – и способствует злоупотреблениям правом.

В рамках усиления государственного контроля в сфере банкротства предприятий, деятельность которых связана с государственной тайной, были повышены требования к арбитражным управляющим, работающим на таких предприятиях, и введена возможность участия в деле о банкротстве представителей региональных отделений ФСБ.

Достаточно логичным продолжением государственной политики экспансии явилось введение нового упрощенного порядка повторного назначения арбитражного управляющего, сужающего права должника. Фактически законодателем была предложена схема назначения административного (внешнего, конкурсного) управляющего без соблюдения общей процедуры его утверждения, предусматривающей право должника на отвод одной из кандидатур. Принятие такой нормы упрощает процедуру согласования кандидатуры арбитражного управляющего в ситуации, когда большинство кредиторов голосуют единообразно. Введение такого механизма в июле 2006 г., придание ему обратной силы и применение в процессе процедуры банкротства «ЮКОСа» не выглядит случайным совпадением.

Таким образом, на протяжении 2003–2008 гг. в сфере законодательного регулирования банкротства главным образом наблюдалось, с одной стороны, обеспечение на законодательном уровне неприкосновенности крупнейших активов, подконтрольных государству, а

с другой – стагнация в развитии необходимых изменений в интересах остальных участников рынка и развития института банкротств в целом.

Мировой экономический кризис прервал инертность государства в сфере решения проблем банкротства, став внешним стимулом для давно назревших изменений. Центральной идеей развития законодательства о банкротстве, стала идея *создания реальных условий для удовлетворения интересов кредиторов и повышения уровня защиты их прав.*

В рамках реализации этой идеи законами от 30 декабря 2008 г. № 296-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» и от 28 апреля 2009 г. № 73-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» были проведены следующие изменения:

1) *исключительно собрание кредиторов может осуществить выбор арбитражного управляющего* наряду с ранее существовавшей возможностью выбора саморегулируемой организации арбитражных управляющих. Одновременно с этим порядок назначения арбитражного управляющего теперь допускает определение одной кандидатуры по выбору кредиторов (ранее обязательно было предоставление трех кандидатур, а еще ранее должник имел право отвода одной из них);

2) *повышена ответственность арбитражного управляющего.* Неисполнение или ненадлежащее исполнение обязанностей, в том числе предусмотренных федеральными стандартами, является основанием для отстранения арбитражного управляющего, которое осуществляется арбитражным судом по требованию лиц, участвующих в деле о банкротстве. Кроме того, подробно регламентирован порядок исполнения решений о дисквалификации арбитражного управляющего;

3) *изменена система выплаты вознаграждений арбитражному управляющему и привлекаемым им в процессе банкротства лицам.* Предложенный механизм выплат вознаграждения арбитражному управляющему направлен на стимулирование работы арбитражного управляющего в интересах кредиторов. Он предусматривает фиксированный размер вознаграждения арбитражного управляющего, составляющий от 15 тыс. до 45 тыс. руб. в месяц, в зависимости от стадии банкротства, на которой осуществляется управление, и выплату дополнительного вознаграждения по инициативе кредиторов. Размер дополнительного вознаграждения составляет:

- от 4% (при стоимости активов до 250 тыс. руб.) до 301,5 тыс. руб. плюс 0,001% стоимости активов должника от суммы, превышающей 1 млрд. руб. (при стоимости активов свыше 1 млрд. руб.) на этапе наблюдения и финансового оздоровления;
- 8% сумм, направленных на погашение требований кредиторов, включенных в реестр, при прекращении производства по делу о

банкротстве или 3% прироста стоимости чистых активов должника за период внешнего управления при признании должника банкротом и открытии конкурсного производства – на этапе внешнего управления;

- от 3 до 7% размера удовлетворенных требований кредиторов, включенных в реестр.

Размер средств, которые могут быть израсходованы конкурсным управляющим на оплату услуг, привлеченных им специалистов, также подробно регламентирован, в зависимости от размера балансовой стоимости активов должника он может составлять от 10% при стоимости активов до 200 тыс. руб. и до 2995 тыс. плюс 0,01% суммы свыше 1 млрд. руб. при стоимости активов свыше 1 млрд. руб. Кроме того, определенный законом размер оплаты таких услуг, а также оплаты услуг таких привлеченных арбитражным управляющим лиц может быть признан необоснованным по заявлению лиц, участвующих в деле о банкротстве, если такие услуги не связаны с целями проведения процедур банкротства или возложенными на них обязанностями либо размер оплаты стоимости таких услуг «явно несоразмерен ожидаемому результату»;

4) *расширены обязанности арбитражных управляющих* в части информирования участников процедуры банкротства: кредиторов – о сделках и действиях, которые влекут или могут повлечь за собой гражданскую ответственность третьих лиц, а также о выявленных признаках преднамеренного или фиктивного банкротства; государственных органов – о выявленных административных правонарушениях и преступлениях;

5) *расширены полномочия и повышена ответственность саморегулируемых организаций арбитражных управляющих*. Так, саморегулируемым организациям начиная с 2009 г. предоставлено право аккредитации страховых организаций, оценщиков, профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих деятельность по ведению реестра, а также иных лиц, привлекаемых арбитражными управляющими в рамках исполнения своих обязанностей в деле о банкротстве. Кроме того, такие организации обязаны разрабатывать стандарты и правила профессиональной деятельности арбитражных управляющих, а также контролировать их исполнение. Также на них возложен контроль за выполнением арбитражными управляющими требований об обязательном страховании ответственности. Введено обязательное раскрытие саморегулируемыми организациями арбитражных управляющих данных об их деятельности, в том числе о компенсационном фонде; об управляющей компании, которая им управляет; о фактах применения мер дисциплинарного воздействия к арбитражным управляющим;

б) закон определил порядок использования саморегулируемыми организациями арбитражных управляющих средств компенсационных фондов, из которых осуществляются выплаты должникам: порядок предъявления требований о компенсационной выплате, срок осуществления компенсационной выплаты, условия размещения средств компенсационного фонда, обязанности управляющей компании, передача средств компенсационного фонда национальному объединению при исключении сведений саморегулируемой организации из реестра;

7) усилен государственный контроль за деятельностью саморегулируемых организаций арбитражных управляющих. Функции контроля, принадлежавшие Федеральной службе государственной регистрации, кадастра и картографии (ранее – Росрегистрация), были усилены путем предоставления ей дополнительных полномочий, а именно:

- права возбуждать дело об административном правонарушении в отношении арбитражного управляющего, саморегулируемой организации арбитражных управляющих и (или) ее должностного лица и рассматривать такое дело или направлять его для рассмотрения в арбитражный суд;
- права включать сведения о некоммерческих организациях в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих и осуществлять его ведение;
- права устанавливать статус объединения саморегулируемых организаций арбитражных управляющих в качестве национальных;
- и некоторых других.

В случае невыполнения саморегулируемой организацией арбитражных управляющих предписаний органов по контролю (надзору) об устранении нарушений в части разработки стандартов и правил деятельности или рассмотрения жалоб на действия ее членов представители государственного органа обязаны обратиться в арбитражный суд с заявлением об исключении такой организации из Единого государственного реестра;

8) введены жесткие требования к заключаемым арбитражными управляющими в обязательном порядке договорам страхования ответственности. Определены объекты обязательного страхования, страховой случай и страховые риски по таким договорам, порядок осуществления выплат по ним;

9) приняты меры, направленные на противодействие выводу активов.

Стремление к максимальному удовлетворению требований кредиторов обусловило введение механизмов оспаривания сделок, направленных на вывод активов должника, – «подозрительных сделок» и «сделок, влекущих за собой оказание предпочтения одному из

кредиторов». *Фактически впервые за последние 5 лет государством были приняты законодательные меры, сужающие «серое» поле в сфере банкротств;*

10) *введена ответственность собственников должника.* Впервые к субсидиарной ответственности наряду с вышеуказанными лицами по долгам предприятия могут быть привлечены и реальные собственники – «контролирующие должника лица», под которыми понимаются лица, имеющие либо имевшие в течение менее чем за два года до принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом право давать обязательные для исполнения должником указания или возможность иным образом определять действия должника. Возможность реального привлечения таких лиц к ответственности вызывает сомнения в связи с тем, что реальных собственников и бенефициаров многих крупных российских активов не удастся установить даже в процессе расследования уголовных дел.

Существенно расширены обязанности руководителей и собственников кредитных организаций в случае возникновения предбанкротной ситуации, а также определены новые меры их ответственности, в числе которых – запрет на приобретение акций кредитных организаций свыше 5% в течение 10 лет, запрет занимать должности руководителей кредитных организаций в течение 3 лет;

11) *сужена возможность закрытой продажи активов должника.* Подробное законодательное урегулирование получила *процедура продажи предприятия*, правила которой распространяются также на продажу имущества должника и его части. При сохранении возможности закрытой продажи активов, именуемой теперь «проведением торгов с закрытой формой представления предложения о цене», внесены многочисленные необходимые технические новации (определены порядок подачи заявки на участие в торгах и требования к ней, требования к заключению договора купли-продажи предприятия, частично увеличена информационная открытость процесса его продажи и др.). Проведение формально открытых торгов провозглашено, однако практика продажи активов должника «нужным» покупателям (возможно, в несколько усеченном варианте) сохранится, особенно с учетом возрастающего влияния государства на арбитражного управляющего, который и выступает в качестве либо организатора торгов, либо лица, привлекающего для этого специальную организацию.

Помимо этого, продажа предприятий теперь может осуществляться как на аукционе, так и по конкурсу в том случае, если в отношении этого предприятия покупатель должен выполнять условия, установленные собранием или комитетом кредиторов. Шагом вперед является введение

электронной формы проведения продажи предприятия, однако введение ее в действие отложено на неопределенный срок.

Кроме того, изменения коснулись ключевых понятий законодательства о банкротстве:

А) *Право обращения в арбитражный суд с заявлением о банкротстве*: если ранее такое обращение было возможно по истечении 30 дней с даты направления (предъявления к исполнению) исполнительного документа в службу судебных приставов, то теперь – с даты вступления в законную силу решения суда о взыскании с должника денежных средств.

Тем самым допускается возможность возбуждения дела о несостоятельности до установления факта невозможности исполнить судебное решение и несостоятельности как таковой. Оно способно вовлечь в процедуру банкротства компании, не являющиеся банкротами и не находящиеся даже в предбанкротном состоянии. Такое положение дел выгодно опять же кредиторам, которые в настоящее время конкурируют между собой.

Б) *Круг лиц, участвующих в деле о банкротстве*, дополнился включением в него лиц, уполномоченных представлять интересы РФ и органов местного самоуправления. Кроме того, право участия в процессе по делу о банкротстве предоставлено саморегулируемой организации, в которую входит арбитражный управляющий, органам по контролю и надзору в сфере банкротств (Минэкономразвития и Федеральной службе госрегистрации), а также кредиторам по текущим платежам.

Общие системные меры по развитию законодательства о банкротстве сопровождаются *усилением государственного влияния (прямого и косвенного) на реализацию процедур банкротства и дальнейшим сужением прав должника, усиливающим прокредиторскую направленность законодательства о несостоятельности.*

Планового системного развития в интересах всех участников рынка ни корпоративного законодательства, ни законодательства о несостоятельности в настоящее время не происходит. В этом смысле законодательство о банкротстве является лишь *инструментом для реализации интересов отдельной группы субъектов, с которыми государство идентифицирует себя в определенные промежутки времени.*²⁶

В целом в последние годы масштабы применения процедур несостоятельности значительно возросли: если в 2003–2004 гг. в суды поступало в год около 12–13 тыс. заявлений о банкротстве «содержательных» должников (аналогичный уровень был характерен и для

²⁶ Российская экономика в 2009 году. Тенденции и перспективы. (Выпуск 31) – М.: ИЭПП, 2010, с. 535-544

периода 1998–2000 гг. – 11–15,5 тыс. заявлений о банкротстве в год), то для 2005–2009 гг. этот уровень повысился примерно вдвое, составив около 23–26 тыс. заявлений ежегодно. Динамика показателей количества заявлений о признании должников несостоятельными (банкротами) за период с 1998 г. по 1-е полугодие 2009 г. представлена на рис. 2.3.

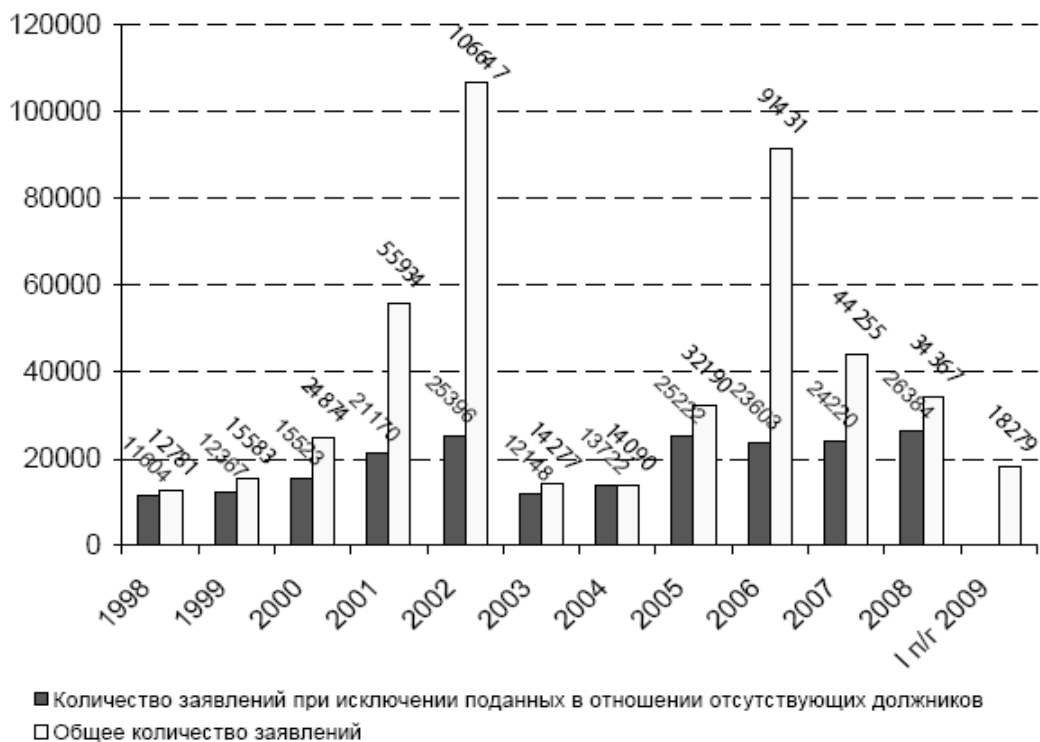


Рис. 2.3. Динамика количества поданных заявлений о признании должника банкротом

Как видно из рис. 2.3., 2002 и 2006 гг. характеризовались резким ростом общего числа поступивших заявлений о банкротстве, что было обусловлено активизацией деятельности налоговых органов в сфере ликвидации предприятий, в том числе прекративших свою хозяйственную деятельность (отсутствующих должников). В 2002–2003 гг., таким образом, ликвидировались предприятия, не прошедшие перерегистрацию по новому закону «Об акционерных обществах». К началу 2004 г. руководство Высшего Арбитражного Суда РФ оценивало количество предприятий, требующих ликвидации в связи с прекращением хозяйственной деятельности, в размере примерно 1,5 млн. Порядок и условия финансирования процедур банкротства отсутствующих должников был определен в октябре 2004 г., однако только к 2006 г. было выделено соответствующее финансирование.

Так, в 2006 г. почти 87% заявлений о банкротстве поступило от уполномоченных органов, что в абсолютном выражении составляет около 79,5 тыс. При этом в более чем 70 тыс. заявлений (76,8% числа поступивших) содержались требования о признании банкротами

отсутствующих или ликвидируемых должников. В 2007 г. количество заявлений о банкротстве отсутствующих должников сократилось в 3,5 раза по сравнению с предыдущим годом, достигнув 20 035. В 2008 г. это снижение продолжилось – 7983 заявления, или 23,2% общего числа поступивших заявлений о несостоятельности.

Фактором, в значительной степени обусловившим такую динамику, является законодательное закрепление (в июле 2005 г.) и расширение практики применения начиная с 2007 г. ликвидации недействующих юридических лиц путем исключения его налоговым органом из реестра.

Но даже при 10-кратном снижении за 2006–2008 гг. числа заявлений о ликвидации отсутствующих должников доля заявлений о банкротстве, подаваемых уполномоченными органами, в основном налоговыми, в 2008 г. превысила 67%. Доля заявлений, поданных должниками в 2008 г., увеличилась с 13,1% в 2007 г. (5779 заявлений) до 19,6% в 2008 г. (6734 заявления). От конкурсных кредиторов в 2008 г. поступило 4560 заявлений, или 13,3% (в 2007 г. – 4738 заявлений, или 10,7%). Таким образом, *налоговые органы играют ведущую роль в инициировании банкротств, в том числе в отношении «содержательных» должников, а государственное регулирование деятельности этих органов способно в значительной степени как определять масштаб реализации процедур банкротства в стране, так и оказывать довольно значимое влияние на общую практику реализации процедур банкротств.*

На рис. 2.4. представлена динамика поступлений заявлений о признании должника банкротом и принятия решений о банкротстве. Количество принятых решений о признании должников банкротами в первом полугодии 2009 г. впервые начиная с 2006 г. превысило показатели аналогичного периода предыдущего года более чем на 16% (около 7,5 тыс. решений в 1-м полугодии 2009 г. против примерно 6,4 тыс. решений в 1-м полугодии 2008 г.). Такая тенденция продолжится, если государство не примет меры, направленные на расширение практики применения процедур финансового оздоровления, заключения мировых соглашений и др.

Динамика реализации каждой из предусмотренных законом о несостоятельности процедур банкротства имеет свои особенности. Так, введение процедур наблюдения за период 1998–2002 гг. выросло более чем вдвое (с 4893 в 1998 г. до 10 739 в 2002 г.). В 2003–2004 гг. этот показатель снизился примерно вдвое, а в 2006–2008 гг. восстановился уровень показателей 2002 г. – свыше 10 тысяч, – близких к максимуму.

На протяжении всего срока действия третьего закона о банкротстве *случаи восстановления платежеспособности в процессе внешнего управления и прекращения в связи с этим процедуры банкротства носили единичный характер* (14–41 случай в год). Также редко применялось

финансовое оздоровление должника (10–48 случаев в год). Мировые соглашения заключались чаще (в 2002 г. – 403 случая в год, в 2003–2008 г. – 84–170), однако их применение не достигло и 1% общего количества завершённых дел о банкротстве за год. Уровень применения процедуры внешнего управления должником на протяжении 2002–2008 гг. от года к году снижался. С 2002 по 2008 г. число случаев применения внешнего управления снизилось более чем в 5 раз.



Рис. 2.4. Динамика поступления в арбитражный суд заявлений о банкротстве и принятия решений о банкротстве в 1998–2009 гг.

Таким образом, ключевой особенностью функционирования механизма банкротства в российской практике корпоративного управления можно назвать усиление прямого и косвенного государственного регулирования реализации процедур банкротства с *усиливающейся прокредиторской направленностью законодательства* о несостоятельности и дальнейшим *сужением прав должника*. Восстановление платежеспособности должников в процессе процедур банкротства и урегулирование претензий кредиторов посредством мировых соглашений, финансового оздоровления продолжают носить единичный характер и практически не оставляют должникам, в отношении которых инициирована процедура банкротства, шансов на сохранение контроля над предприятием.

2.4. Рынок корпоративного контроля

Механизм корпоративного контроля реализуется посредством слияний и поглощений. Сделки по слияниям и поглощениям представляют собой особую отрасль сделок по купле/продаже бизнеса, отдельных предприятий и имущественных комплексов.

Многие исследователи считают рынок поглощений единственным механизмом защиты акционеров от произвола менеджеров. Отмечается, что этот метод наиболее эффективен тогда, когда необходимо «сломить» сопротивление консервативного совета директоров, незаинтересованного в рационализации (раздроблении) компании, особенно если речь идет о высоко-диверсифицированной компании.

Приверженцы этого мнения полагают, что вместо того, чтобы побуждать инвесторов к активному участию в надзоре за деятельностью управленческого персонала корпорации, практика поглощений возлагает эту функцию на корпорации, потенциально являющихся корпорациями - покупателями.

Свободно функционирующий рынок слияний и поглощений, таким образом, представляет собой постоянно действующий аукцион активов компании: если стоимость активов компании падает ниже определенного уровня, который «внешняя» компания сочтет для себя приемлемым, она присоединяет к себе «неудачную» компанию, получая прибыль.

Следовательно, даже при отсутствии надзора за деятельностью менеджмента корпорации последний будет вынужден, чтобы не стать привлекательной целью поглощения, добиваться максимально высокой курсовой цены акций и тем самым действовать в интересах собственников.

Экономическая жизнь наглядно демонстрирует недостатки этого механизма:

- во-первых, стремление поддержать высокий уровень курсовой стоимости акций корпораций побуждает менеджмент проводить в жизнь лишь краткосрочные проекты, избегая долгосрочных, которые могут привести к временному снижению курса акций;
- во-вторых, огромный по набору инструментов механизм противостояния менеджеров корпораций поглощению позволяют им (менеджерам) препятствовать процессу поглощения;
- в-третьих, критики полагают, что поглощения служат лишь интересам акционеров и не учитывают интересы всех участников корпоративных отношений;
- в-четвертых, не всегда такой процесс характерен для поглощения неэффективной компании более «сильной» компанией, случаются и диаметрально противоположные ситуации;

- наконец, всегда существует риск дестабилизации деятельности как компании-покупателя, так и поглощенной компании.

Одним из необходимых условий осуществления смены менеджмента корпорации путем поглощения является наличие значительных финансовых средств корпорации – покупателя. Обойти данное условие позволяет получение заинтересованной стороной в смене менеджмента корпорации доверенностей на голосование по обычным акциям акционеров корпорации. В случае получения необходимого количества доверенностей заинтересованная сторона осуществляет смену менеджмента корпорации. Следовательно, менеджмент корпорации вынужден проявлять все усилия для того, чтобы именно ему было доверено голосовать по акциям акционеров, а не стороне, заинтересованной в смене менеджеров.

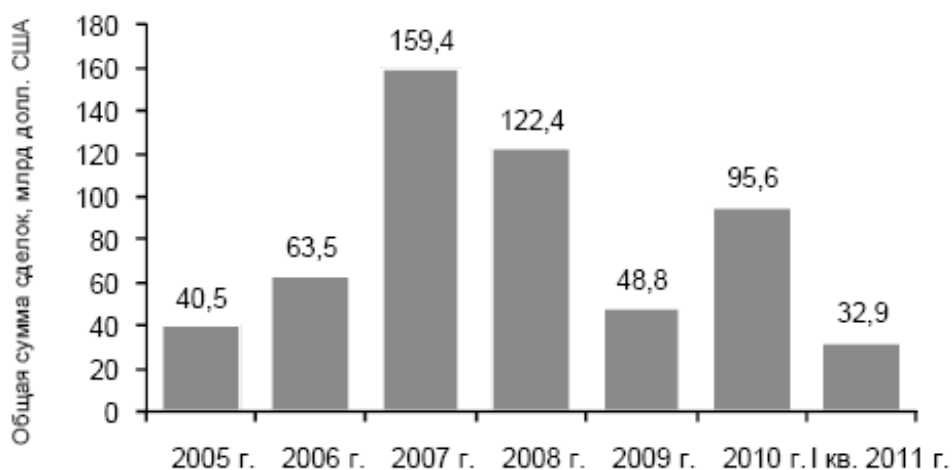
Особенности функционирования рынка корпоративного контроля в России

Рост количества сделок по слиянию и поглощению воспринимается как признак улучшения инвестиционного климата, эксперты считают М&А важным инструментом корпоративного роста. На российском рынке слияний и поглощений в 2003 г. – первой половине 2008 г. наблюдался существенный и стабильный рост активности, при этом росло как количество проводимых сделок, так и их объемы. Финансовый кризис 2008 г., который проявился в обвале фондовых рынков, дефиците ликвидности, в начавшемся спаде производства, а также в резком снижении мировых цен на ряде значимых сырьевых рынков, обусловил снижение объема сделок на мировом рынке слияний и поглощений.

Динамика сделок на российском рынке М&А 2005-2010 гг. представлена на рис. 2.5.²⁷

2010 г. стал годом восстановления российского рынка слияний и поглощений: общая сумма сделок М&А почти удвоилась по сравнению с 2009 г. однако, не смотря на столь значительное оживление, рынок М&А продолжает серьезно отставать от докризисных значений, и доля российского рынка в общемировом объеме сделок М&А остается ниже уровня 2008 г. Сейчас она составляет менее 4% от глобального рынка, что свидетельствует о значительном потенциале роста для рынка М&А.

²⁷ По данным исследования КПМГ «Рынок слияний и поглощений в России в 2010 г. и первом квартале 2011» (КПМГ - международная сеть фирм, оказывающих аудиторские, налоговые и консультационные услуги)



Источники: база данных Thomson Deals, база данных Mergermarket, оценки аналитиков, анализ КПМГ.*
Примечание: данные исследования за 2009 год скорректированы.

Рис. 2.5. Динамика сделок на российском рынке M&A 2005-2010 гг.

Отраслевая структура сделок на российском рынке M&A в 2010 г. представлена в табл. 2.1.

Таблица 2.1.

Отраслевая структура сделок на российском рынке M&A в 2010 г.²⁸

Отрасль	Объем сделок, млрд. долл.	Доля, %
Телекоммуникации и СМИ	33,5	35
Нефтегазовый сектор	20,3	21,2
Металлургия и горнодобывающая промышленность	9,8	10,3
Потребительский сектор, розничная торговля и с/х	8,7	9,1
Энергетика и коммунальный сектор	5,6	5,8
Сектор недвижимости и инфраструктуры	4,9	5,3
Сектор финансовых услуг	2,7	2,8
Другие рынки	10,1	10,5
Итого:	95,6	100

В таблице 2.2. представлены крупнейшие сделки M&A в 2010 г. по оценкам информационного агентства АК&М.

²⁸ По данным исследования КПМГ «Рынок слияний и поглощений в России в 2010 г. и первом квартале 2011» (КПМГ - международная сеть фирм, оказывающих аудиторские, налоговые и консультационные услуги)

Крупнейшие сделки на рынке M&A в 2010 г. с участием российских компаний²⁹ Таблица 2.2.

Отрасль	Актив	Регион	Продавец	Покупатель	Размер пакета	Стоимость сделки, \$ млн.	Характеристика
Связь	ОАО «Вымпелком», ЗАО «Киевстар GSM»	г. Москва, Украина	Владельцы до сделки: Altimo (44% «Вымпелкома» и 43,5% «Киевстара»), Telenor (29,9% «Вымпелкома» и 56,5% «Киевстара»)	Vimpelcom Ltd (Altimo — 44,65%, Telenor — 36,03%)	-	10796,0**	Трансграничная (in-out). Слияние
Химическая и нефтехимическая	ОАО «Уралкалий»	Пермский край	Madura Holding (63,53%, бенефициар — Дмитрий Рыболовлев)	Сулейман Керимов (25%), Александр Несис (15%), Филарет Гальчев (13,2%)	53,2%	5320,0	Купля-продажа акций
Пищевая	ОАО «Вимм-Билль-Данн»	г. Москва	Гавриил Юшваев, Давид Якобашвили и др.	PepsiCo	66%	3800,0	Трансграничная (in-out). Купля-продажа акций
Химическая и нефтехимическая	ОАО «СИБУР Холдинг»	г. Москва	Газпромбанк	Леонид Михельсон	50%	3700,0	Купля-продажа акций
ТЭК	ООО «СеверЭнергия»	ЯНАО	ОАО «Газпром»	ООО «Ямал развитие» (по 50% — ОАО «Газпром нефть», ОАО «НОВАТЭК»)	51%	1850,0	Купля-продажа долей
Торговля	Сеть «Копейка»	г. Москва	Николай Цветков	X5 Retail Group	100%	1689,8	Купля-продажа акций

* Экспертная оценка.

** Оценка по стоимости активов российской стороны, вносимых в объединенную компанию

²⁹ Материалы Информационного агентства АК&М <http://www.akm.ru/rus/ma/stat/2010/12.htm>

Продолжение таблицы 2.2.

Отрасль	Актив	Регион	Продавец	Покупатель	Размер пакета	Стоимость сделки, \$ млн.	Характеристика
Пищевая	Активы Groupe Danone в России и СНГ, ОАО «Юнимилк»	Россия, Украина, Беларусь, Казахстан	Бенефициары «Юнимилк» — Андрей Бесхмельницкий, Андрей Блох; Danone — публичная компания	Объединенная компания, в которой Danone получит 57,5%, «Юнимилк» — 42,5%	-	1580,1**	Трансграничная (out-in). Слияние
Добыча полезных ископаемых	Uranium One Inc	Канада	Публичная компания	ОАО «Атомредметзолото» («Росатом» — 80,3%)	27,9%	1517,5	Трансграничная (in-out). Консолидация контрольного пакета путем выкупа допэмиссии
ТЭК	Ruhr Oel GmbH	Германия	PDVSA (Венесуэла)	ОАО НК «Роснефть»	50%	1600,0	Трансграничная (in-out). Купля-продажа акций
ТЭК	ОАО «Сибнефтегаз»	ЯНАО	Газпромбанк	ОАО «НОВАТЭК»	51%	1211,4	Купля-продажа акций
Добыча полезных ископаемых	Mantra Resources Ltd	Танзания	Нет данных	ОАО «Атомредметзолото» («Росатом» — 80,3%)	100%	1197,0	Трансграничная (in-out). Купля-продажа акций
ТЭК	ООО «СеверЭнергия»	ЯНАО	Arctic Russia B.V. (60% ENI, 40% Enel)	ОАО «Газпром»	51%	1182,0	Купля-продажа долей
Металлургия	Корпорация «Индустриальный союз Донбасса»	Украина	Виталий Гайдук	Александр Катунин и консорциум инвесторов	50% + 2 акции	1000,0*	Трансграничная (in-out). Купля-продажа акций
Транспорт	ООО «Национальная контейнерная компания»	г. Москва	Группа компаний Fesco (55,8% — ООО «Промышленные инвесторы»)	First Quantum (Виталий Южилин)	50%	900,0	Купля-продажа долей
Связь	ЗАО «Синтерра»	г. Москва	Группа «Промсвязькапитал»	ОАО «Мегафон»	100%	745,0	Купля-продажа акций

Таким образом, как показывает статистика, объемы российского рынка слияний и поглощений увеличиваются. Однако, хотя прозрачность сделок растет, а финансовая отчетность, корпоративное управление и информационное взаимодействие внутри компаний улучшаются, раскрытие данных о совершенных сделках с капиталом остается совершенно незначительным. Недостаточно прозрачна и информация о том, каков был механизм ценообразования при сделках слияний и поглощений, какова мотивация сторон, участвующих в сделках, каковы ожидания руководства компаний от совершения сделок. *Все это позволяет рассматривать значительную часть российских сделок по слиянию и поглощению как результат рейдерских операций.*

Специалисты сходятся на мнении, что специфика российского рейдерства заключается в его «полукриминальном характере». «Белое» рейдерство, находящееся в рамках действующего законодательства, встречается относительно редко. Существенно и то, что директора захватываемых предприятий относительно редко идут на переговоры, и рейдеры переходят к «серым» (нарушающим гражданско-правовые отношения) и «черным» (нарушающим Уголовный кодекс) действиям. А так как эти действия в современных российских условиях значительно более эффективны, против относительно слабого объекта захвата рейдеры, как правило, применяют их с самого начала, не утруждая себя относительно сложными и затратными легальными действиями.

Притом что в мире более половины слияний и поглощений являются недружественными, у специалистов не вызывает сомнения, что рейдерство за рубежом и в России - две совершенно различные традиции. *В зарубежной практике механизм как дружественных, так и недружественных поглощений - широко распространенная форма развития бизнеса и реорганизации юридических лиц.* Наибольшее распространение они находят в практике американского и британского корпоративного управления, чуть реже – в Европе.

В качестве примера классического зарубежного недружественного поглощения можно привести поведение компании Microsoft по отношению к компании Google. Microsoft предложил Google дружественное поглощение: купить акции Google по цене за акцию на 40% выше рыночной стоимости. Google отказался. В итоге, Microsoft начал агрессивную скупку его акций, т.е. уже недружественное поглощение, но в рамках закона.

Ключевым же отличием рейдерства в современном российском смысле этого слова является именно *нарушение закона и применение тех или иных мошеннических технологий.*

Кроме того, *в России рейдерство ведется, как правило, не в производственных, но в спекулятивных целях:* в крупных городах с

дорожающей недвижимостью (сначала это наблюдалось в Москве, затем в Санкт-Петербурге, а теперь эта тенденция охватывает уже всю Россию) предприятия захватываются преимущественно ради их недвижимости. При этом производства (или исследовательские базы) просто уничтожаются как ненужное для рейдеров и только мешающее им «обременение», в результате чего страна лишается, в том числе, и уникальных производств, и научных групп, сохранившихся в самые тяжелые годы реформы и при относительно небольших инвестициях способные существенно повысить национальную конкурентоспособность.

Принципиально важно, что *рейдерство в его специфически российском понимании в принципе не может существовать без соучастия представителей государства*, а, как правило, - и без систематической коррупции, поражающей принципиально значимые элементы либо судебной системы, либо правоохранительных органов и силовых структур (либо, как минимум, без соответствующих подозрений в адрес государственных чиновников и структур управления).

Недаром, по оценкам специалистов, основные расходы рейдера идут на подкуп судей и правоохранительных органов. Кроме того, почти неперемное условие успешной деятельности рейдера – пресловутый «административный ресурс».

Таким образом, *в российской практике корпоративного управления рейдерство* является процессом недружественного поглощения организации любой формы собственности с помощью специально инициированного корпоративного спора с использованием административных и коррупционных ресурсов, технологий хищения акций и различных мошеннических схем.³⁰

Развитию рейдерства и формированию его специфики в России способствовал целый ряд причин:³¹

- масштабная коррупция, слабость правоохранительной системы и судов, слабость законодательной базы;
- рост благосостояния, рост активов как производственных, так и недвижимости и земли;
- неэффективное использование собственности, потому что собственность в России не является неприкасаемой;
- низкий уровень предпринимательской культуры;
- равнодушное, а местами даже агрессивное отношение общества к бизнесменам и частной собственности в принципе.

³⁰ Рейдерство: «черный бизнес» России.: анал. доклад. – под ред. М.Г. Делягина. – 2006 г.

³¹ Рейдерство как социально-экономический и политический феномен современной России: отчет о социально экономическом исследовании Центра политических технологий, Москва. – 2008 г.
<http://www.politcom.ru/article.php?id=6192>

Помимо специфики развития экономики существенную роль в развитие российского рейдерства играют особенности национального менталитета. Значительное число объектов собственности в России, в той или иной степени используют в своей деятельности серые, теневые инструменты и схемы, т. е. ведут бизнес неправовыми, нецивилизованными методами. Черная арендная и заработная плата, невыплаты дивидендов акционерам, создают сферу для деятельности рейдеров, которые всячески стараются создать на любом предприятии такие проблемы, которые вынудят собственника либо заплатить деньги, чтобы рейдер ушел, либо потерять все предприятие.³²

Рассмотрим основные этапы развития рейдерства в России:

I волна. Начало 90-х. Распад Советского Союза. Рейдерство началось, когда обладатели административного ресурса осознали свою возможность действовать незаконным путем безнаказанно. Механизм рейдерства использовался еще в 1992-1993 годах, когда владельцы всего 3% акций проводили совещание и переизбирали генерального директора, а потом через суд требовали права на управление всей собственностью.

II волна. Вторая половина 90-х годов. Приватизация, залоговые аукционы. В этот период появилось множество владельцев финансовых ресурсов, которые искали дополнительные активы. В середине 90-х рейдерство было весьма прибыльным бизнесом, прибыль достигала 1000%. Но тогда это называлось не рейдерством, а борьбой за права акционеров. Рейдеры применяют в основном «фондовый» механизм, а особенно широко – метод консолидации акций. В этот период рейдеры нарушают положения законодательства, в том числе уголовного. Одним из первых крупных корпоративных захватов считается неудавшаяся попытка публичного проведения операции поглощения на вторичном рынке с целью захвата кондитерской фабрики «Красный Октябрь» группой банка «Менатеп» в 1995 году.

Этот этап развития связан с принятием в 1998 году Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)», превратившем банкротство в ключевой механизм рейдеров. Рейдеры классифицировались как «черные» и «серые». По мнению экономистов, разрушительность широкомасштабного применения механизма банкротства для захватов фирм внесла весомый вклад в стагнацию российской экономики перед дефолтом и во многом приблизила его. Только с ноября 1999 г. по апрель 2001 г. количество дел о банкротстве, принимаемых к производству, увеличилось с 895 до 2060 ежемесячно, то есть более чем в 2 раза.

III волна. Начало 2000-х. «Дело ЮКОСа». Этот период, по мнению некоторых экспертов, ознаменован концом частного рейдерства и началом

³² Нехорошев Ю.С., Таран Е.А. Анатомия российского рейдерства// Известия Томского политехнического университета. 2009. Т. 314. № 6

государственного. После «дела ЮКОСа» передел собственности принял большие масштабы. Говоря о конкретных примерах передела в этот период чаще всего упоминаются конфликты вокруг компаний «Истлайн», «Арбат Престиж», «Эльдорадо», «Тольяттиазот».

В конце 2002 г. вступившая в силу новая редакция Закона «О несостоятельности (банкротстве)» несколько ограничила использование рейдерами механизма «банкротства» для установления экономической власти и контроля над ресурсами. Тем не менее, российский рынок слияний и поглощений имел тенденцию к расширению: в 2002 г. объем сделок оценивался в 5 млрд. долл., а по итогам 2006 г. — уже в 42,3 млрд. долл.

В посткризисный период, с 2001-2004 гг. количество организаций сократилось на 10,7% (с 1510 до 1356 тыс. шт.), а количество зарегистрированных безработных увеличилось на 70,9 % (с 1123 до 1920 тыс. чел.).

Для оказания противодействия недружественным поглощениям собственники вынуждены были изымать прибыль из оборота, блокировать управленческие решения, которые бы способствовали выводу фирм из кризиса. В итоге финансовые результаты деятельности российских компаний стали приобретать ярко выраженный отрицательный характер. Сумма убытков крупных и средних компаний в 2001- 2004 гг. стала увеличиваться. Прибыль этих компаний сократилась на 40%, а убытки возросли на 50%. Кроме того, данные процессы стали сказываться и на поступлении налоговых платежей во все уровни бюджета: темпы роста налоговых поступлений снизились на 40%. К началу 2005 г. объемы недружественных поглощений стали сокращаться.

IV волна. Начало 2005 г. и по настоящее время. Рейдеры, в отличие от предшествующих этапов, широко используют такой метод «фондового» механизма как тендерное предложение, а также механизм «гринмэйл».

В настоящее время наблюдается тенденция увеличения рейдерства в регионах, где собственники менее защищены. Среди регионов по количеству корпоративных конфликтов первое место удерживает Центральный федеральный округ (ЦФО), на втором – Приволжский ФО, на третьем – Уральский ФО.

Рейдеров интересуют компании, которые активно развиваются, обладают ценными активами (например, собственными высоко котирующимися акциями или пакетами акций других компаний, недвижимостью и движимым имуществом, значительной дебиторской задолженностью, вкладами в иностранных банках и пр.). Если предприятие относится к сельскохозяйственной отрасли, то объектом интереса могут стать земельные ресурсы, которыми они располагают.³³ В табл. 2.3.

³³ Рейдерство как социально-экономический и политический феномен современной России: отчет о

представлены отрасли, предприятия которых наиболее часто подвергаются рейдерским захватам.

Таблица 2.3.

Рейтинг «рейдпригодности» предприятий РФ по отраслям³⁴

Место	Отрасли промышленности
1	Финансы, кредит, страхование
2	Розничная торговля и общественное питание
3	Услуги населению
4	Строительство
5	Сельское хозяйство
6	Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность
7-8	Легкая промышленность, связь
9	Производство строительных материалов
10	Транспорт
11	Пищевая промышленность
12	Цветная металлургия
13	Черная металлургия
14	Химическая и нефтехимическая промышленность
15	Топливная промышленность
16	Машиностроение и металлообработка
17	Электроэнергетика

Статистика публичных корпоративных конфликтов отражена в табл. 2.4. По неофициальным же оценкам экспертов различных консалтинговых агентств, ежегодно в России происходит до 70 тысяч рейдерских захватов предприятий, а годовой оборот компаний, специализирующихся на рейдерском бизнесе, составляет около четырех миллиардов долларов.³⁵

Таким образом, ключевой особенностью функционирования российского рынка слияний и поглощений является преимущественное использование механизма недружественных поглощений с применением специально инициированного корпоративного спора с использованием административных и коррупционных ресурсов, технологий хищения акций и различных мошеннических схем.

социально экономическом исследовании Центра политических технологий, Москва. – 2008 г. <http://www.politcom.ru/article.php?id=6192>

³⁴ По результатам исследования Tax Consulting UK, февраль 2007. Количество исследованных предприятий — 1700. Источники информации для исследования: СПАРК (Интерфакс), СКРИН (Система комплексного раскрытия информации), собственные базы данных, данные ГКС, ЕГРП, ЕГРЮЛ, промышленные справочники и т.д. Первое место в рейтинге занимает отрасль, в которой ожидается максимальное количество поглощений.

³⁵ Касьяненко Н.С. Недружественные поглощения (рейдерство) организаций в России: Вестник Челябинского государственного университета. 2009. № 2 (140). Экономика. Вып. 18. С. 119–124.

Таблица 2.4.

Объем недружественных поглощений по отраслям с 2004 г. по октябрь 2007 г.

Отрасль	2004 г.		2005 г.		2006 г.		Январь-октябрь 2007 г.	
	Число сделок	Сумма, млн. долл.	Число сделок	Сумма, млн. долл.	Число сделок	Сумма, млн. долл.	Число сделок	Сумма, млн. долл.
Нефтегазовая	23	14080,7	22	17438	26	8380	42	39982,6
Пищевая	23	821,1	37	1452,3	36	1254,4	34	2714,2
Машиностроение	19	537,6	25	1221,8	20	511,1	28	2455,6
Добыча полезных ископаемых	11	933,4	8	2537,7	10	1674,5	22	9515,8
Металлургия	16	1051,5	16	1554,5	20	15866	17	1641,6
Прочие производства (в т.ч. ЖКХ, инфор. технологии, легкая промышленность, наука)	18	324,7	19	1131	22	1074,1	30	5044,5
Связь	22	1762,5	19	735,2	27	2008,8	20	2296,6
Транспорт	22	652,6	4	225	14	927,7	17	1459,8
Финансы	21	1022,8	22	1367,1	32	2530,8	33	2406
Торговля	13	357,5	27	630	39	2697,9	32	3701,5
Услуги	6	142,6	10	579,7	26	1580,1	33	2322,9
Химическая	10	409,8	15	1106,7	9	283,6	17	4109
Строительная	9	144	14	1537	14	567,9	18	1643,3
СМИ	7	153,5	9	322	23	1292,7	16	1869
Др., в т.ч. реклама, с/х, спорт, страхование, лесопром. комплекс, ОПК, энергетика)	18	468,3	25	634,2	41	1626,9	33	19765,6
Итого:	238	22862,6	272	32472,2	359	42276,5	392	100928

В заключение хотелось бы отметить, что все внешние механизмы связаны между собой: фондовый рынок может функционировать как рынок корпоративного контроля, если он не столько обеспечивает финансирование крупных капиталовложений, сколько предоставляет ресурсы для массивных слияний и поглощений, враждебные поглощения могут происходить посредством скупки акций, «охоты» за доверенностями на голосование для участия в собрании акционеров, банкротства и т.д.

ГЛАВА 3. ВНУТРЕННИЕ МЕХАНИЗМЫ И ИНСТРУМЕНТЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

3.1. Формирование структуры капитала корпорации

Сложившаяся в корпорации структура капитала оказывает первоочередное и непосредственное влияние на корпоративное управление, т.к. именно в зависимости от сформированной структуры будут распределяться полномочия между органами управления и складываться расстановка сил в корпорации. Можно выделить три основных варианта структуры корпоративной собственности:

1. *Доминирующие акционеры - менеджеры корпорации (крупные инсайдеры)*. Эта модель сглаживает основной недостаток корпоративной формы организации бизнеса - отделение собственности от управления. У менеджеров, владеющих крупными пакетами акций, появляются стимулы к эффективному использованию активов фирмы, поскольку они получают значительный остаточный доход. Кроме того, положение доминирующих акционеров позволяет им извлекать частные выгоды контроля над корпорацией, например, в виде сверхвысоких вознаграждений, но концентрация собственности в руках менеджеров, не способных эффективно управлять делами компании, может негативно сказаться на результатах ее деятельности, поскольку, чем крупнее пакет акций, тем труднее отправить управленца в отставку. Такая модель характерна для средних корпораций, особенно в России.

2. *Доминирующие акционеры - крупные аутсайдеры (инвесторы)*. Они заинтересованы в наиболее эффективном использовании всех наличных ресурсов корпорации для получения максимальных доходов. Кроме того, внешние акционеры имеют возможность извлекать дополнительно частные выгоды из контроля финансовых потоков. Владение крупным пакетом акций дает им стимулы для мониторинга менеджеров и оправдывает высокие затраты на него.

В России капитал аутсайдеров распределен по крупным пакетам акций ограниченного числа корпораций, но для многих из них характерно отсутствие иных крупных аутсайдеров кроме государства и инвестиционных фондов.

3. *Распыленная модель* предполагает, что значительная часть акций принадлежит мелким владельцам, не имеющим физической возможности осуществлять контроль корпорации. Реальной возможностью такового располагают менеджеры, не имеющие доли в денежном потоке, и часто используют его в собственных интересах. Эта модель характерна и для государственных корпорации России.³⁶

³⁶ Веснин В.Р. Корпоративное управление: Учебное пособие. М.: МГИУ, 2008. – с. 48-52

Как известно, в России становление корпораций было инициировано приватизацией, поэтому первоначально создавались организации с распыленной структурой собственности. Большая часть акционерного капитала принадлежала трудовым коллективам, причем он был сильно распылен между работниками. Например, в 1995 году сложилась такая средняя структура собственности (по данным обследования 300 АО): 52% собственности было сосредоточено у работников и менеджеров, 11% - у бывших работников, 13% – у государства в том или ином виде, и всего 25% приходилось на негосударственных внешних собственников, то есть на различные частные предприятия и организации.

Структура собственности стала быстро изменяться. Налицо было два всплеска интенсивности перераспределения собственности: первый начался сразу после приватизации, в 1995-1996 годах, а второй – после финансового кризиса 1998 года. Основные тенденции состояли в том, что органы власти всех уровней и рядовые работники уменьшали свое участие в капитале, тогда как растущее участие было характерно для менеджеров АО, которые с успехом скупали акции у работников и других инвесторов, а также для внешних частных акционеров. Передел шел на фоне существенной концентрации капитала в руках одного или группы доминирующих акционеров, которыми стали менеджеры компании либо внешние частные собственники.³⁷

Концентрация акционерной собственности и контроля в России чрезвычайно высокая и не только не снижается, но даже возрастает. В российских компаниях контроль принадлежит не просто инсайдерам, а конкретному ключевому собственнику – блокхолдеру. В крупных приватизированных предприятиях до 60-70% собственности принадлежит менеджерам (как прежним, так и новым), что затрудняет классическое разделение собственности и контроля. Медиана по трем крупнейшим собственникам корпораций России превышает уровень 75%. (в США - 12%, Франция – 45%). По мнению экспертов, суммарная доля государства в собственности в промышленности составляет до 40%, а доля иностранных собственников в приватизированных предприятиях достигает 25%. Отличаются и тенденции: в большинстве стран ОЭСР происходит своего рода социализация прав собственности за счет увеличения числа и доли малых акционеров. В России же наблюдается концентрация собственности.

Исследование концентрации собственности по 30 крупнейшим российским банкам в 2007 г. выявило лишь один банк с дисперсной структурой собственности, когда крупнейший пакет составлял менее 25%, в то время как в 29 банках имелся, по крайней мере, один крупный

³⁷ Т.Г. Долгопятова Корпоративное управление в России: акционерная собственность и корпоративный контроль в компаниях, 2004 г.

акционер, владеющий более 25% акций. Из этого числа в 19 банках существовал ведущий собственник, которому напрямую принадлежало свыше 50% акций; в том числе в 7 банках контрольный пакет принадлежал государству напрямую и еще в двух банках – опосредованно.³⁸

В 2011 году Российским институтом директоров было проведено «Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004–2010 гг.»³⁹.

Объектом анализа в рамках исследования стала практика корпоративного управления в 150 ведущих российских компаниях, среди которых в 2010 году были отдельно проанализированы две следующие подгруппы:

- Компании, имеющие листинг – 71 компаний, акции которых включены в котировальные списки российской Фондовой биржи ММВБ;
- Компании с госучастием – 35 компания.

В основу методики исследования положена оценка соответствия практики корпоративного управления в компаниях критериям методики Национального рейтинга корпоративного управления «РИД – Эксперт РА».

Согласно данным исследованиям были получены следующие данные о концентрации собственности в ведущих корпорациях России (табл. 3.1.).

Таблица 3.1.

Концентрация прав собственности в российских компаниях

	В целом по выборке (%)							Компании, имеющие листинг (%)							Госкомпании (%)		
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008
Существует акционер или группа акционеров, контролирующих 75 или более процентов акционерного капитала	43	41	37	30	37	24	-	18	22	28	18	24	19	-	69	72	67

³⁸ Верников А.В. Импорт в Россию институтов корпоративного управления и их мутация http://mpr.ub.uni-muenchen.de/15379/1/MPRA_paper_15379.pdf

³⁹ Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг. // Отчет об исследовании Российского института директоров <http://www.rid.ru/rid/research/> Выборка – 150 компаний, подавляющее большинство которых относится к числу крупнейших и наиболее динамично развивающихся в современной России

Как видно из таблицы, наименьшее количество компаний с высококонцентрированной структурой собственности наблюдается в группе компаний, имеющих листинг и их количество в последние три года уменьшается. Наибольший же процент предприятий, имеющих акционеров, контролирующих 75 и более процентов акций характерен для группы госкомпаний. В целом по выборке показатель имеет положительную динамику.

В настоящее время развивается тенденция концентрации капитала не просто через накопления, расширенное воспроизводство (внутренний, органический рост), а через механизм слияния и поглощения компаний (внешний рост). Процессы слияний и поглощений приводят к созданию суперкорпораций, которые по своему экономическому измерению сопоставимы с внутренним валовым продуктом целой страны (например Газпром, ЛУКОЙЛ, РАО «ЕЭС», «Норникель» и др.). Тем самым возникает новый тип сверхмощных мирохозяйственных структур.

3.2. Процедуры работы органов корпоративного управления

Общее собрание акционеров, Совет директоров и исполнительные органы общества являются теми внутренними механизмами, через деятельность которых корпоративное управление реализуется непосредственно. Существуют определенные законодательные требования к функционированию внутренних органов обществ, в рамках которых каждая корпорация затем строит систему управления, основанную в первую очередь на распределении полномочий между органами. Рассмотрим основные процедуры и аспекты работы данных органов.

Процедура работы Общего собрания акционеров

Федеральный закон «Об акционерных обществах» наделяет общее собрание акционеров особым статусом: это высший орган управления компанией. Общество обязано ежегодно проводить годовое общее собрание акционеров. Закон об АО определяет и срок проведения собрания: не ранее чем через два месяца и не позднее чем через шесть месяцев после окончания финансового года.

Как правило, в крупной корпорации для организации собрания создается специальная группа сотрудников, координирующая взаимодействие между отделом по связям с акционерами и другими подразделениями компании. Особое значение придается налаживанию тесного сотрудничества со средствами массовой информации, распространяющими сведения о достигнутых обществом результатах и о принятых на собрании решениях.

Совет директоров - главное действующее лицо в организации годового общего собрания акционеров, однако процедура подготовки и

проведения собрания включает в себя ряд шагов, которые должны быть выполнены различными участниками корпоративных отношений, причем с соблюдением конкретных сроков. В обобщенном виде мероприятия, осуществляемые в рамках подготовки к собранию, представлены в табл. 3.2.

Также Закон предусматривает принятие решений путем проведения заочного голосования за исключением собраний, на повестке дня которых должны быть рассмотрены вопросы: об избрании совета директоров, ревизионной комиссии общества, утверждении аудитора общества, утверждении годовых отчетов и годовой бухгалтерской отчетности. Проведение заочного голосования может осуществляться только с использованием бюллетеней.

Внеочередное общее собрание акционеров проводится по решению совета директоров общества на основании его собственной инициативы, требования ревизионной комиссии, аудитора, а также акционеров (акционера), являющихся владельцами не менее чем 10 процентов голосующих акций общества (проводится не позднее 40 дней со дня предъявления требований, в случае рассмотрения вопроса об избрании членов СД – не позднее 70 или 90 дней в случае рассмотрения вопроса об избрании членов СД, когда количество членов совета директоров становится меньше указанного в Уставе кворума).

В обществе с числом акционеров - владельцев голосующих акций общества более 100 создается счетная комиссия, количественный и персональный состав которой утверждается общим собранием акционеров, но она не может быть меньше трех человек и включать членов СД, ревизионной комиссии, Правления. Счетная комиссия проверяет полномочия и регистрирует лиц, участвующих в общем собрании акционеров, определяет кворум общего собрания акционеров, разъясняет вопросы, возникающие в связи с реализацией акционерами (их представителями) права голоса на общем собрании, разъясняет порядок голосования по вопросам, выносимым на голосование, обеспечивает установленный порядок голосования и права акционеров на участие в голосовании, подсчитывает голоса и подводит итоги голосования, составляет протокол об итогах голосования, передает в архив бюллетени для голосования.

Таблица 3.2.

Подготовка годового собрания акционеров

Шаги	Действия	Дата
Шаг 1: формирование повестки дня годового общего собрания акционеров (ОСА)	Акционеры (акционер), являющиеся в совокупности владельцами не менее чем 2 процентов голосующих акций общества, вправе внести вопросы в повестку дня годового ОСА и выдвинуть кандидатов в совет директоров, коллегиальный исполнительный орган, ревизионную комиссию и счетную комиссию общества, а также др. вопросы, отнесенные Уставом общества и Законом об АО к компетенции ОСА	Не позднее, чем за 30 дней после окончания фин. года (31 декабря), если уставом общества не установлен более поздний срок
	Совет директоров должен рассмотреть предложения, внесенные в повестку дня годового ОСА	Не позднее 5 дней после окончания срока внесения предложений
Шаг 2: принятие решений в процессе подготовки к годовому ОСА	Совет директоров должен принять решение о проведении годового ОСА	Дата принятия решения Законом не предусмотрена. На практике решение не может быть принято позднее окончания срока, установленного для извещения акционеров о проведении годового ОСА
	Совет директоров должен утвердить окончательную повестку дня годового ОСА	Дата принятия решения Законом не предусмотрена. На практике решение не может быть принято позднее окончания срока, установленного для извещения акционеров о проведении годового ОСА
	Совет директоров должен определить дату, время и место проведения годового ОСА	Дата принятия решения Законом не предусмотрена. На практике решение не может быть принято позднее окончания срока, установленного для извещения акционеров о проведении годового ОСА
	Совет директоров должен определить почтовый адрес, по которому заполненные бюллетени для голосования могут быть посланы в АО, если они направляются до проведения годового ОСА	Дата принятия решения Законом не предусмотрена. На практике решение не может быть принято позднее окончания срока, установленного для извещения акционеров о проведении годового ОСА

Шаги	Действия	Дата
	Совет директоров должен определить форму и текст бюллетеня для голосования, если голосование будет проводиться по бюллетеням	Дата принятия решения Законом не предусмотрена. На практике решение не может быть принято позднее окончания срока, установленного для извещения акционеров о проведении годового ОСА
	Совет директоров должен определить перечень информации (материалов), предоставляемой акционерам при подготовке к проведению годового ОСА, и порядок ее предоставления	Дата принятия решения Законом не предусмотрена. На практике решение не может быть принято позднее окончания срока, установленного для извещения акционеров о проведении годового ОСА
	Совет директоров должен определить дату, на которую составляется список лиц, имеющих право на участие в годовом ОСА (дата составления списка)	Дата составления списка не может быть установлена: ранее даты принятия о проведении годового ОСА; более, чем за 50 дней до проведения годового ОСА; менее, чем за 85 дней если на повестке дня внеочередного собрания стоит вопрос об избрании члена совета директоров; менее 35 дней, если голосование проходит с использованием бюллетеней, направляемых до ОСА
Шаг 3: составление списка лиц, имеющих право на участие в годовом ОСА	Общество должно составить список лиц, имеющих право на участие в ОСА	Список лиц, имеющих право на участие в годовом ОСА, должен быть составлен не позже чем наступит дата извещения и/или направления бюллетеней для голосования
Шаг 4: предоставление акционерам информации о проведении годового ОСА	Совет директоров должен известить акционеров о проведении годового ОСА	Акционеры должны быть извещены о проведении годового ОСА не позднее чем за 20 дней до его проведения или, если в повестку дня включен вопрос о реорганизации общества, не позднее чем за 30 дней до проведения годового ОСА, а в случае рассмотрения вопросов об избрании членов совета директоров – не позднее, чем за 70 дней
	Общество должно предоставить акционерам возможность ознакомиться с информацией (материалами), подлежащей раскрытию при подготовке к проведению ОСА	Информация (материалы) должна быть предоставлена для ознакомления не позднее чем за 20 дней до проведения годового ОСА или, если в повестку дня включен вопрос о реорганизации общества, не позднее чем за 30 дней до проведения годового ОСА
	Общество должно направить бюллетени для голосования акционерам, если: АО имеет 100 и более акций или уставом АО предусмотрено предварительное направление бюллетеней	Бюллетени для голосования должны быть направлены акционерам не позднее чем за 20 дней до проведения ОСА

Продолжение таблицы 3.2.

Шаги	Действия	Дата
Шаг 5: предварительное одобрение годового отчета общества	Совет директоров должен предварительно одобрить годовой отчет общества	Годовой отчет общества должен быть одобрен не позднее чем за 30 дней до проведения годового ОСА

Процедура проведения годового собрания регулируется Законом об АО не столь жестко, как процедура подготовки. Некоторые из представленных в табл. 3.3. мероприятий вытекают из требований нормативно-правовых актов, другие диктуются надлежащей практикой корпоративного управления, третьи и вовсе зависят от внутренней структуры акционерного общества. В зависимости от того, когда акционерам сообщаются сведения о результатах голосования и о принятых на собрании решениях, процедура проведения годового ОСА имеет два варианта, дифференциация которых начинается с 11-го шага.

Таблица 3.3.

Проведение годового ОСА

Шаг 1. Счетная комиссия или иной орган, исполняющий ее функции, регистрирует лиц, которые участвуют в собрании	
Шаг 2. Счетная комиссия определяет кворум и объявляет о его наличии	
Шаг 3. Председатель совета директоров открывает годовое ОСА, если уставом не предусмотрено иное	
Шаг 4. Акционеры избирают новый состав счетной комиссии в случае истечения срока ее полномочий	
Шаг 5. Акционеры избирают председателя совета годового ОСА, если председатель не определен в уставе	
Шаг 6. Акционеры избирают секретаря годового ОСА, если секретарь не определен уставом	
Шаг 7. Акционеры принимают решение о том, кто из приглашенных лиц может присутствовать на собрании (помимо тех лиц, которые указаны в уставе)	
Шаг 8. Председатель годового ОСА объявляет повестку дня и порядок ведения собрания	
Шаг 9. Председатель годового ОСА открывает обсуждение вопросов повестки дня	
Шаг 10. Акционеры голосуют по вопросам повестки дня	
Вариант 1. Оглашение итогов голосования на собрании	Вариант 2. Оглашение итогов голосования после собрания
Шаг 11.1. Счетная комиссия подсчитывает голоса и составляет протокол об итогах голосования	Шаг 11.2. Председатель годового ОСА объявляет о закрытии собрания
Шаг 12.1. Председатель годового ОСА оглашает итоги голосования и принятые решения	Шаг 12.2. Счетная комиссия подсчитывает голоса и составляет протокол об итогах голосования
Шаг 13.1. Председатель годового ОСА объявляет о закрытии собрания	Шаг 13.2. Счетная комиссия передает в архив бюллетени для голосования
Шаг 14.1. Счетная комиссия передает в архив бюллетени для голосования	Шаг 14.2. Акционеры извещают об итогах голосования и о принятых решениях (не позднее 10 дней после составления протокола счетной комиссии)
Шаг 15. Секретарь годового ОСА составляет протокол (не позднее 15 дней после закрытия собрания) и передает его в архив	

Кворум определяет правомочность Общего собрания акционеров: Общее собрание акционеров правомочно (имеет кворум), если в нем приняли участие акционеры, обладающие в совокупности более чем половиной голосов размещенных голосующих акций общества.

При отсутствии кворума для проведения годового общего собрания акционеров должно быть проведено повторное общее собрание акционеров с той же повесткой дня, которое будет считаться правомочным при кворуме в 30% голосующих акций.

Правом голоса на общем собрании акционеров по вопросам, поставленным на голосование, обладают:

- акционеры - владельцы обыкновенных акций общества;
- акционеры - владельцы привилегированных акций общества при решении вопросов о реорганизации и ликвидации общества, а также по вопросу об освобождении от обязанности раскрывать или предоставлять информацию на рынке ценных бумаг.

Голосование на общем собрании акционеров осуществляется по принципу «одна голосующая акция общества - один голос». При этом право на участие в общем собрании акционеров может осуществляется акционером как лично, так и через своего представителя, которому предоставлена доверенность.

Решение общего собрания акционеров по вопросу, поставленному на голосование, принимается простым большинством голосов, за исключением следующих (решения по ним принимаются большинством в три четверти):

- внесение изменений и дополнений в устав общества;
- реорганизация или ликвидация общества;
- определение количества, номинальной стоимости и категории объявленных акций, а также прав, предоставляемых этими акциями;
- приобретение обществом размещенных акций.

Общее собрание акционеров не вправе принимать решения по вопросам, не включенным в повестку дня собрания, а также изменять повестку дня.

Протоколы проведения ОСА и голосования составляются не позднее трех дней после его проведения.

Чтобы исключить возможность подачи акционерами судебных исков о признании решений годового ОСА недействительными, все описанные выше процедуры следует проводить четко и в полном соответствии с требованиями нормативно-правовых актов.

Известно, что в отечественном правопорядке требования законодательства, устанавливающие порядок созыва и проведения общего собрания участников общества с ограниченной ответственностью и общего собрания акционеров акционерного общества соблюдаются не всеми и не всегда. На практике зачастую вместо всей длительной процедуры уведомлений и формирования повестки дня составляется документ, фиксирующий результаты якобы проводившегося голосования, а конкретное решение скрепляется подписями участников. Такое отношение

к соблюдению корпоративных правил особенно характерно для ООО и АО с малым количеством акционеров.

С точки зрения акционерного законодательства, бороться с нарушениями процедуры созыва и/или проведения общего собрания акционеров возможно путем подачи акционером иска о признании недействительным решения общего собрания акционеров по пункту 7 статьи 49 ФЗ «Об АО». Однако необходимо учитывать, что такой иск подлежит удовлетворению только при наличии двух условий (в совокупности): (1) допущенными нарушениями ущемлены права и законные интересы акционера, (2) акционер голосовал против такого решения или не участвовал в общем собрании акционеров. Кроме того, суд может оставить в силе обжалуемое решение, если голосование данного акционера не могло повлиять на результаты голосования, допущенные нарушения не являются существенными и решение не повлекло причинения убытков акционеру. Является ли нарушение требований закона к процедуре созыва, подготовки и проведения общего собрания существенным, напрямую зависит от усмотрения суда, поскольку понятие «существенности» для отечественных правоприменителей является в чистом виде оценочной категорией.

Процедура работы Совета директоров (Наблюдательного совета)

Совет директоров является высшим органом управления акционерным обществом в промежутках между Общими собраниями акционеров.

Основная задача Совета директоров - выработка стратегической политики с целью увеличения прибыльности и обеспечения устойчивого финансово-экономического состояния общества, а также осуществление контроля за деятельностью исполнительных органов компании. Однако Совет директоров не имеет права вмешиваться в исполнительно-распорядительную деятельность Правления.

Совет директоров должен действовать на основании положений устава и внутренних нормативных документов общества, регламентирующих его деятельность, таких, как Положение о Совете директоров и Кодекс поведения должностных лиц, утверждаемых Общим собранием акционеров общества. В них устанавливаются права, обязанности и ответственность членов Совета директоров перед обществом.

Согласно ФЗ «Об акционерных обществах» члены совета директоров общества избираются общим собранием акционеров на срок до следующего годового общего собрания акционеров.

Выборы членов совета директоров общества осуществляются кумулятивным голосованием (число голосов, принадлежащих каждому

акционеру, умножается на число лиц, которые должны быть избраны в совет директоров, и акционер вправе отдать полученные таким образом голоса полностью за одного кандидата или распределить их между двумя и более кандидатами).

Лица, избранные в состав совета директоров (наблюдательного совета) общества, могут переизбираться неограниченное число раз.

Существует прямая связь между количеством акционеров компании и численным составом совета директоров. Численный состав совета директоров должен определяться в соответствии с требованиями законодательства и конкретными потребностями компании и ее акционеров.

Согласно ФЗ «Об акционерных обществах» количественный состав совета директоров общества определяется уставом общества или решением общего собрания акционеров, но не может быть менее чем пять членов. Для обществ с числом акционеров - владельцев голосующих акций общества более 1000 – не менее семи членов, а для обществ с числом акционеров - владельцев голосующих акций общества более 10 000 - менее девяти членов.

В соответствии с рекомендациями передовой практики в составе совета директоров неисполнительные директора должны составлять большинство. Неисполнительные директора обеспечивают взгляд со стороны и менее пристрастны в своих оценках, привносят дополнительные знания и опыт, обеспечивают полезные контакты. Передовой практикой также рекомендуется, чтобы в совет директоров входило не менее одной четверти независимых директоров, наличие которых способствует укреплению доверия инвесторов к компании, поскольку позволяет сформировать «объективное» мнение совета директоров по рассматриваемым вопросам.

Ст. 83 «Закона об АО» дает следующие критерии независимости директоров:

Независимым директором признается член совета директоров (наблюдательного совета) общества, не являющийся и не являвшийся в течение одного года, предшествовавшего принятию решения:

- лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа общества, в том числе его управляющим, членом коллегиального исполнительного органа, лицом, занимающим должности в органах управления управляющей организации;
- лицом, супруг, родители, дети, полнородные и неполнородные братья и сестры, усыновители и усыновленные которого являются лицами, занимающими должности в указанных органах

управления общества, управляющей организации общества либо являющимися управляющим общества;

- аффилированным лицом общества, за исключением члена совета директоров (наблюдательного совета) общества.

Установленные фондовыми биржами (в частности ММВБ; РТС; Нью-Йоркской фондовой биржей) требования листинга предусматривают, чтобы в комитетах независимые директора составляли большинство, а в составе комитетов по аудиту, кадрам и вознаграждениям вообще не было никаких директоров, кроме независимых.

Тем не менее, обзор российских акционерных обществ показал, что немногие из них следуют рекомендациям Кодекса ФКЦБ, согласно которым независимые члены совета директоров должны составлять не менее одной четвертой количественного состава данного органа и таких директоров должно быть не менее трех (табл. 3.4.).

Таблица 3.4.

Наличие в составе совета директоров независимых директоров в российских компаниях⁴⁰

	В целом по выборке (%)							Компании, имеющие листинг (%)							Госкомпании (%)		
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008
В состав СД входит хотя бы 1 независимый директор, в том числе:	69	66	70	66	55	45	52	83	76	83	86	92	68	-	69	83	76
Независимые директора составляют ¼ СД и более	31	33	38	32	23	23	28	42	44	53	40	46	40	56	29	45	24
Независимые директора составляют менее ¼ СД	38	33	32	34	32	22	24	41	32	30	46	46	28	-	40	38	52
В составе СД нет независимых директоров	31	34	30	34	45	55	48	17	24	17	14	8	32	-	31	17	24

⁴⁰ Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг. // Отчет об исследовании Российского института директоров <http://www.rid.ru/rid/research/>
Выборка – 150 компаний, подавляющее большинство которых относится к числу крупнейших и наиболее динамично развивающихся в современной России

Как видно из таблицы, даже среди ведущих компаний процент корпораций, четверть СД которых составляют независимые директора не так уж высок - 31% в целом по выборке. При этом такую же долю составляют корпорации, в составе СД которых вообще нет независимых директоров – 31% среди госкорпораций и в целом по выборке, исключением закономерно являются компании, имеющие листинг – всего 17%.

Необходимо также заметить, что само по себе наличие в составе СД независимых директоров не гарантирует эффективности защиты интересов владельцев корпорации, хотя и значительно снижает возможности исполнительной дирекции злоупотреблять властью.

Это вызвано тем, что под воздействием исполнительной дирекции Совет директоров может отказаться от функции надзора и превратиться из защитников интересов собственников в защитников интересов исполнительной дирекции. Это гарантирует аутсайдерам спокойную и нередко обеспеченную жизнь.

Немаловажным моментом является участие в составе СД представителей менеджмента компании. Статистика наличия исполнительных директоров (занимающих еще какую-то должность в обществе: генерального директора, члена правления или менеджера общества, не являющегося членом правления) в составе СД российских обществ представлена в табл. 3.5.

Как видно из данных таблицы процент корпораций, ¼ состава СД которых составляют исполнительные директора достаточно высокий – 30%, тем не менее, в последние годы число таких компаний сокращается: с 43% в 2007 г. до 30% в 2010 г. по выборке.

Таблица 3.5.
Представители менеджмента компании в совете директоров⁴¹

	В целом по выборке (%)							Компании, имеющие листинг (%)							Госкомпании (%)		
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008
¼ СД и более составляют исполнительные директора	30	31	32	43	33	26	32	24	25	29	20	15	19	20	3	4	5

Кроме того, исследования показали, что более половины ведущих российских корпораций в составе СД имеют лиц, являющихся членами СД

⁴¹ Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг. // Отчет об исследовании Российского института директоров <http://www.rid.ru/rid/research/>
Выборка – 150 компаний, подавляющее большинство которых относится к числу крупнейших и наиболее динамично развивающихся в современной России

более 5 иных обществ (табл. 3.6.). Наиболее высокий процент и положительную динамику по данному показателю имеют компании, имеющие листинг и госкомпании: 64% и 63% в 2010 г. соответственно.

Таблица 3.6.

Участие членов совета директоров в работе советов директоров других компаний⁴²

	В целом по выборке (%)							Компании, имеющие листинг (%)							Госкомпании (%)		
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008
В состав СД включены лица, являющиеся членами СД более 5 иных обществ	52	41	41	45	44	33	26	64	55	53	66	57	47	56	63	38	38

Из числа членов СД большинством голосов избирается Председатель совета директоров, он организует работу, созывает заседания СД и председательствует на них, организует на заседаниях ведение протокола, председательствует на общем собрании акционеров и т.д.⁴³

Заседание совета директоров общества созывается председателем по его собственной инициативе, по требованию члена совета директоров, ревизионной комиссии или аудитора общества, исполнительного органа общества, а также иных лиц, определенных уставом общества.

Кворум для проведения заседания совета директоров общества определяется уставом общества, но не должен быть менее половины от числа избранных членов. Уставом общества также может быть предусмотрена возможность учета при определении наличия кворума и результатов голосования письменного мнения члена совета директоров, отсутствующего на заседании.

Первое собрание СД должно быть организовано не позднее одного месяца с даты проведения ОСА, на котором был избран совет директоров. Для удобства такое заседание может быть организовано после общего собрания акционеров. Обычно на этом заседании избирается председатель

⁴² Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг. // Отчет об исследовании Российского института директоров <http://www.rid.ru/rid/research/>
Выборка – 150 компаний, подавляющее большинство которых относится к числу крупнейших и наиболее динамично развивающихся в современной России

⁴³ Пособие по корпоративному управлению: В 6 т. / — М.: «Альпина Биз нес Букс», 2004. Т. 2: Часть II. Совет директоров и исполнительные органы общества. — 2004 г. — с. 41-42

совета директоров. Кроме того, рекомендуется, чтобы на первом заседании совета директоров:

- были определены, подтверждены или скорректированы приоритетные направления деятельности совета директоров;
- были сформированы его комитеты, по мере необходимости;
- были избраны председатели комитетов.

Дальнейшие заседания Совет директоров должен проводить в соответствии с планом работы, утвержденным в начале года и соответствующим целям и задачам, стоящим перед компанией.

Рекомендуется, чтобы план работы совета директоров формировался в соответствии с предложениями председателя и членов совета директоров, правления, председателя правления, ревизионной комиссии, аудитора компании и утверждался советом директоров по представлению председателя совета. Наличие плана работы совета директоров позволит правильно распределить задачи, стоящие перед советом директоров в течение года, и даст возможность каждому члену совета директоров системно готовиться к заседаниям.

Заседания должны проводиться регулярно, но по рекомендации кодекса ФКБЦ не реже одного раза в шесть недель. Согласно данным исследований, в российских акционерных обществах рекомендациям кодекса следует 78% ведущих российских корпораций (табл. 3.7.).

Члены совета директоров должны надлежащим образом подготовиться к проведению заседания совета директоров. Члены совета директоров не должны голосовать, если у них нет по соответствующим вопросам исчерпывающей информации или если такие вопросы для них непонятны. Необходимые материалы и информация должны направляться членам совета директоров вместе с уведомлением о проведении заседания совета директоров, так чтобы каждый член совета директоров мог изучить материалы, относящиеся к вопросам повестки дня. Срок в две недели является достаточным для этого. Внутренние документы общества должны предусматривать наиболее приемлемые для членов совета директоров форму уведомления о заседании совета директоров и порядок направления (предоставления) им информации.

Решения на заседании СД принимаются простым большинством голосов, если уставом не предусмотрено иное, в частности по отдельным вопросам. Каждый член СД при голосовании обладает одним голосом и не имеет права передавать его другому лицу.

Таблица 3.7.

Регулярность проведения заседаний СД в российских корпорациях⁴⁴

	В целом по выборке (%)							Компании, имеющие листинг (%)							Госкомпании (%)		
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008
Заседания проходят чаще, чем 1 раз в квартал, в том числе:																	
1 раз в 6 недель и чаще	99	99	97	90	84	75	79	100	100	98	98	93	86	92	100	100	95
Реже, чем 1 раз в 6 недель	21	26	33	31	39	34	30	6	19	30	24	37	32	20	31	24	38
Заседания проходят раз в квартал и реже	1	1	3	10	16	25	21	0	0	2	2	7	14	8	0	0	5

Закон «Об акционерных обществах» также вводит дополнительные условия голосования при принятии решений по определенным вопросам (табл. 3.8.).

Таблица 3.8.

Решения, принимаемые единогласно или квалифицированным большинством голосов всех членов совета директоров

Решения, принимаемые единогласно	Решения, принимаемые большинством в 3/4 голосов
<ul style="list-style-type: none"> • Увеличение уставного капитала путем выпуска и размещения дополнительных акций общества, если в соответствии с уставом общества совету директоров предоставлено право принимать такое решение; • Одобрение крупной сделки. 	<ul style="list-style-type: none"> • Приостановление полномочий генерального директора и управляющего (управляющей организации) по какой-либо причине; • Образование временного единоличного исполнительного органа общества (генерального директора); • Проведение внеочередного общего собрания акционеров для решения вопроса об образовании нового исполнительного органа или о передаче полномочий единоличного исполнительного органа общества управляющей организации или управляющему.

⁴⁴ Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг. // Отчет об исследовании Российского института директоров <http://www.rid.ru/rid/research/>
Выборка – 150 компаний, подавляющее большинство которых относится к числу крупнейших и наиболее динамично развивающихся в современной России

На заседании совета директоров должен вестись протокол. Протокол заседания совета директоров составляется не позднее трех дней после заседания и хранится в обществе. Протокол должен содержать по меньшей мере следующую информацию:

- место и время проведения заседания;
- лица, присутствовавшие на заседании;
- повестка дня заседания;
- вопросы, поставленные на голосование, и итоги голосования по ним;
- принятые решения.⁴⁵

По решению общего собрания акционеров полномочия всех членов совета директоров (наблюдательного совета) общества могут быть прекращены досрочно.

Члены коллегиального исполнительного органа общества не могут составлять более одной четвертой состава совета директоров. Генеральный директор не может быть одновременно председателем совета директоров общества.

В российской практике корпоративного управления, СД может выполнять лишь часть традиционных функций либо выполнять иные функции. Существует 4 варианта эволюции СД: (а) СД становится мощным и авторитетным органом управления компании и принимает все ключевые решения; (б) СД становится де-факто коллегиальным исполнительным органом; (в) СД функционирует в режиме консультативного совета при СЕО или главном акционере; (г) СД практически не действует и существует лишь на бумаге. Хрестоматийному представлению отвечает вариант (а). Работа СД в режимах (б) и (в) позволяет говорить о фактическом функционировании данного института в нештатном режиме, то есть о его мутации; (г) – об отторжении.

Вариант (а) встречается среди российских компаний реже всего, хотя и обладает объективными достоинствами. Разделение функций собственности и управления не обязательно приводит к лидирующей роли СД. СД приобретает способность эффективно контролировать менеджмент, когда главный акционер входит в состав СД и активно участвует в его работе, либо когда главный акционер не входит в состав СД, но делегирует Совету достаточный объем полномочий.

Гораздо чаще встречаются ситуации, когда СД играет подчиненную номинальную роль и не дееспособен в полной мере. Это происходит, когда главный акционер осуществляет владельческий контроль напрямую, минуя СД; компания контролируется и управляется гендиректором-собственником или группой менеджеров-совладельцев бизнеса; компания

⁴⁵Пособие по корпоративному управлению: В 6 т. — М.: «Альпина Биз нес Букс», 2004. Т. 2: Часть II. Совет директоров и исполнительные органы общества. — 2004 г. — с. 61-62, 66-68

контролируется и управляется без участия собственника менеджерами, не являющимися собственниками – случай, типичный для государственного сектора, вследствие слабого выполнения функций собственника со стороны органов государственной власти и муниципального управления.

В России распределение власти между органами управления носит ситуативный характер, то есть роль СД зависит не от объективно существующих правовых механизмов, а от субъективных факторов, включая личностные характеристики конкретных владельцев и менеджеров.⁴⁶

Процедура работы исполнительных органов общества

Согласно Закону об АО, к исполнительным органам относятся:

- единоличный исполнительный орган, т. е. директор или генеральный директор (далее — генеральный директор);
- коллегиальный исполнительный орган (т. е. правление или дирекция, далее — правление), состоящий из генерального директора и одного или нескольких членов (менеджеров).

Исполнительные органы подотчетны совету директоров общества и общему собранию акционеров.

Многие российские акционерные общества имеют коллегиальные исполнительные органы (табл. 3.9.).

Таблица 3.9.

Наличие в компании коллегиального исполнительного органа в
русских компаниях⁴⁷

	В целом по выборке (%)							Компании, имеющие листинг (%)							Госкомпании (%)		
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008
В компании создан коллегиальный исполнительный орган	67	67	65	58	60	60	62	83	78	72	74	68	65	84	63	76	81

Как показывает практика управления в российских регионах, чем больше общество, тем более вероятно наличие в нем коллегиального исполнительного органа. Более крупным обществам коллегиальный

⁴⁶ А.В. Верников Импорт в Россию институтов корпоративного управления и их мутация http://mpr.ub.uni-muenchen.de/15379/1/MPRA_paper_15379.pdf

⁴⁷ Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг. // Отчет об исследовании Российского института директоров <http://www.rid.ru/rid/research/> Выборка – 150 компаний, подавляющее большинство которых относится к числу крупнейших и наиболее динамично развивающихся в современной России

исполнительный орган может быть необходим для того, чтобы решать вопросы, связанные с более сложными моделями хозяйственной деятельности и более сложными организационными структурами. Меньшие по размеру общества обычно используют более простые модели хозяйственной деятельности и обладают ограниченными ресурсами для создания организационных структур.

Коллегиальный исполнительный орган российского акционерного общества обычно состоит из генерального директора и пяти-семи других членов.

Коллегиальный исполнительный орган должен быть приспособлен к потребностям общества и в этой связи может иметь различный состав.

В состав коллегиального исполнительного органа могут входить лица, занимающие следующие должности: генерального директора; директора по оперативной деятельности; финансового директора; главного юридического консультанта; директора по маркетингу; директора по продажам; директора по закупкам; директора по исследованиям и разработкам; директора по информационным технологиям.

Закон «Об акционерных обществах» предоставляет определенную свободу действий в отношении того, кто избирает исполнительные органы. Он предусматривает следующие варианты: генеральный директор и члены правления избираются общим собранием; генеральный директор и члены правления назначаются советом директоров, если это предусмотрено уставом; генеральный директор избирается общим собранием, а члены правления назначаются советом директоров, если это предусмотрено уставом.

Выборы в исполнительные органы общества на общем собрании предоставляют акционерам право решить, кто должен руководить обществом. Это наилучшим образом защищает права акционеров, поскольку они не только голосуют за исполнительных должностных лиц общества, но также имеют право предлагать кандидатуры на эти должности. В Кодексе ФКЦБ рекомендуется, чтобы избрание исполнительных органов осуществлялось общим собранием.

Законодательством не предусмотрен минимальный или максимальный срок, на который избираются члены исполнительных органов. Срок, на который избираются генеральный директор и члены правления, может определяться уставом, внутренними документами или договором между обществом и соответствующим членом исполнительного органа. Члены исполнительных органов могут переизбираться неограниченное количество раз.

В российской практике корпоративного управления члены исполнительных органов часто избираются на срок от трех до пяти лет.

Это считается достаточным временем для того, чтобы руководитель вошел в курс дел и не был ограничен краткосрочными целями.

Когда образование исполнительных органов осуществляется общим собранием акционеров и генеральный директор или управляющая организация (управляющий) не справляются со своими обязанностями, Совет директоров вправе принять решение о назначении временного генерального директора и о проведении внеочередного общего собрания акционеров для решения вопроса о досрочном прекращении полномочий старого генерального директора или управляющей организации (управляющего) и об образовании нового исполнительного органа общества.

Общее собрание вправе досрочно прекратить полномочия образованных им исполнительных органов, такое решение принимается простым большинством.

В случае формирования исполнительных органов советом директоров, порядок назначения и прекращения полномочий членов исполнительных органов является менее сложным: члены Правления и генеральный директор назначаются Советом, и он может прекратить их полномочия в любое время.⁴⁸

Коллегиальный исполнительный орган общества (правление, дирекция) действует на основании устава общества, а также утверждаемого общим собранием акционеров внутреннего документа общества (положения, регламента или иного документа), в котором устанавливаются сроки и порядок созыва и проведения его заседаний, а также порядок принятия решений. Компетенция органов управления, прописываемая во внутренних документах, определяется на основании Закона «Об акционерных обществах» и Кодекса ФКЦБ. Однако на практике эти органы нередко имеют нечеткое, а иногда и неверное представление о своих полномочиях. Это в особенности касается исполнительных органов.

Кворум для проведения заседания коллегиального исполнительного органа общества определяется уставом или внутренним документом общества и должен составлять не менее половины числа избранных членов. В случае, если количество членов становится меньше указанного кворума, совет директоров общества обязан принять решение об образовании временного коллегиального исполнительного органа общества и о проведении внеочередного общего собрания акционеров для избрания коллегиального исполнительного органа общества или, если в соответствии с уставом общества это отнесено к его компетенции,

⁴⁸ Пособие по корпоративному управлению: В 6 т. /— М.: «Альпина Биз нес Букс», 2004. Т. 2: Часть II. Совет директоров и исполнительные органы общества. — 2004 г. — с. 102-105, 108

образовать коллегиальный исполнительный орган общества самостоятельно.

Для принятия решений правлением необходимо, чтобы за них проголосовало простое большинство его членов, принимающих участие в заседании, если уставом или внутренними документами не установлено большее число голосов. Законом об АО не предусмотрено, чтобы какие-либо решения правления принимались квалифицированным большинством голосов. Передача права голоса членом коллегиального исполнительного органа общества иному лицу, в том числе другому члену Правления, не допускается.

На заседании Правления ведется протокол, который предоставляется членам совета директоров, ревизионной комиссии и аудитору общества по их требованию. Проведение заседаний коллегиального исполнительного органа общества организует генеральный директор.

По решению общего собрания акционеров полномочия единоличного исполнительного органа общества могут быть переданы по договору коммерческой организации (управляющей организации) или индивидуальному предпринимателю (управляющему). Такое решение может быть принято только по предложению совета общества.

В настоящее время закон устанавливает ответственность лиц, входящих в органы управления общества, то есть члены совета директоров, директор, члены коллегиального исполнительного органа, управляющая организация или управлявший должны действовать в интересах акционерного общества, добросовестно и разумно. Указанные лица несут ответственность перед обществом за убытки, причиненные их действиями (либо бездействием), причем ответственность нескольких лиц является солидарной. Члены коллегиального органа, голосовавшие против таких решений или не голосовавшие вовсе, ответственности не несут.

Как мы уже неоднократно отмечали, для российской практики корпоративного управления характерно доминирование инсайдеров в управлении. При этом, как следует из результатов ряда эмпирических исследований, независимо от того, кто является владельцем крупнейшего пакета или какая группа акционеров доминирует в совокупности, наибольшее влияние на поведение компаний оказывают менеджеры и рабочий коллектив. Это заставляет сделать вывод, что характерной чертой корпоративного управления в российских корпорациях в подавляющем большинстве случаев является интернализация контроля, то есть *концентрация формальных и неформальных контрольных полномочий в руках инсайдеров* и их фактическая независимость от воздействия со стороны внешних собственников и контрагентов. По сути, в подавляющем большинстве случаев формальные права собственности в России не реализуются, если они не подкрепляются контролем над финансовыми

потоками предприятия, а это возможно в первую очередь благодаря совмещению в одном лице собственника и управленца, именно поэтому это наиболее типичная ситуация для российских корпораций.

3.3. Комитеты при Совете директоров

По мере усложнения условий предпринимательской деятельности требования к совету директоров становятся все более строгими, а перечень обязанностей его членов продолжает расширяться. Комитеты совета директоров все чаще воспринимаются как эффективные инструменты, с помощью которых совет директоров может справиться с возникающими проблемами в специфических областях. В частности, комитеты:

- позволяют совету директоров заниматься сложными вопросами более эффективно, так как дают специалистам возможность сосредоточиться на конкретных проблемах и представить совету директоров глубокий анализ таковых;
- обеспечивают накопление опыта советом директоров и получение им специальных знаний по таким конкретным вопросам деятельности компании, как финансовая отчетность, управление рисками и внутренний контроль;
- повышают уровень объективности и независимости суждений совета директоров, так как изолируют его от возможного негативного влияния менеджеров и контролирующих акционеров.

Важным обстоятельством является то, что комитеты составляют часть совета директоров. Именно совет директоров создает их, определяет сферу их деятельности в положениях о комитетах, назначает директоров в состав комитетов и претворяет в жизнь рекомендации последних. Следует также подчеркнуть, что комитеты совета директоров готовят рекомендации для совета директоров, но не принимают за него решений. В целях упорядочения деятельности комитетов, совет директоров должен утвердить внутренний документ, предусматривающий порядок формирования и работы каждого комитета.

В Кодексе ФКЦБ рекомендуется, чтобы в обществах создавалось несколько комитетов совета директоров. При этом надо проявлять осторожность: многочисленными комитетами трудно управлять, а деятельность совета директоров может в этом случае приобрести фрагментарный характер. Рекомендуется создавать комитеты по мере необходимости, начиная с наиболее важных, а затем по мере накопления опыта переходить к созданию дополнительных комитетов. Как правило, в первую очередь создаются следующие комитеты: комитет по аудиту, комитет по кадрам и вознаграждениям, комитет по стратегическому

планированию и корпоративному управлению, урегулированию корпоративных конфликтов (табл. 3.10.).

В состав комитетов совета директоров входят только члены совета директоров. Другие лица, например менеджеры, могут быть приглашены принять участие в заседании или дать объяснения по тем или иным вопросам, но с правом совещательного голоса, т. е. они не могут принимать участие в голосовании и принятии решения.

За эффективность работы комитетов отвечают председатели. Председатель комитета формирует эффективно работающую команду, организует заседания комитета и проявляет интеллектуальное лидерство по сложным вопросам.

Комитеты должны возглавляться членами совета директоров, не являющимися должностными лицами общества. В идеале такие директора также должны быть независимыми. Это в особенности важно применительно к комитетам по аудиту и по кадрам и вознаграждениям. Председатели комитетов должны постоянно информировать председателя совета директоров о своей работе. Кроме того, председатели комитетов должны присутствовать на общем собрании акционеров, чтобы отвечать на вопросы акционеров.⁴⁹

⁴⁹ Пособие по корпоративному управлению: В 6 т. — М.: «Альпина Биз нес Букс», 2004. Т. 2: Часть II. Совет директоров и исполнительные органы общества. — 2004 г. — с. 52-58

Таблица 3.10.

Комитеты при совете директоров

Комитет	Функции комитета	Рекомендации в отношении состава комитета
1. Комитет по аудиту	<ul style="list-style-type: none"> • Вырабатывает рекомендации совету директоров по выбору независимой аудиторской организации. • Осуществляет взаимодействие с ревизионной комиссией общества и аудитором общества. • Осуществляет контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества. • Контролирует исполнение финансово-хозяйственного плана общества. • Следит за работой системы внутреннего контроля. • Оценивает процедуры внутреннего контроля. • Разрабатывает процедуры внутреннего контроля и процедуры управления рисками. • Вырабатывает рекомендации для совета директоров относительно одобрения нестандартных операций. • проводит регулярные заседания (не менее одного раза в квартал и внеочередные заседания - по мере необходимости. АК проводит встречи с внешними и внутренними аудиторами без участия менеджмента, запрашивает и получает любую информацию, касающуюся предприятия, от его сотрудников. Привлекает независимых консультантов (экспертов), приглашает на свои заседания сотрудников предприятия, представителей внешнего аудитора и независимых консультантов (экспертов). 	<p>В состав комитета следует включать только независимых директоров. В тех случаях, когда это невозможно в силу объективных причин, комитет, по меньшей мере, должен возглавляться независимым директором и состоять из членов совета директоров, не являющихся должностными лицами общества.</p> <p>В уставе общества (или в его внутренних документах) следует установить конкретные требования к квалификации членов комитета. В частности, члены комитета должны иметь финансовое образование и знать бухгалтерский учет и финансовую отчетность.</p>

Комитет	Функции комитета	Рекомендации в отношении состава комитета
2. Комитет по стратегическому планированию	<ul style="list-style-type: none"> • Определяет стратегию и цели общества, а также показатели деятельности. • Разрабатывает приоритетные направления его деятельности. • Вырабатывает рекомендации по дивидендной политике общества. • Оценивает эффективность деятельности общества в долгосрочной перспективе. 	<p>(В Кодексе ФКЦБ не приводятся специальных рекомендаций.) Члены комитета должны иметь опыт работы в отрасли, в которой действует общество. Работе комитета по стратегическому планированию будет способствовать включение в его состав членов, обладающих знаниями в таких областях, как финансы и производство.</p>
3. Комитет по этике	<ul style="list-style-type: none"> • Способствует соблюдению обществом этических норм и построению доверительных отношений в обществе. • Выявляет и предотвращает нарушения обществом законодательных актов и этических норм. 	<p>(В Кодексе ФКЦБ не приводятся специальных рекомендаций.) Члены комитета должны отличаться высочайшей порядочностью, пользоваться доверием всех акционеров и хорошо знать юридические и этические нормы.</p>
4. Комитет по кадрам и вознаграждениям	<ul style="list-style-type: none"> • Определяет качества, необходимые членам совета директоров. • Вырабатывает политику общества в области вознаграждения, предусматривающую принципы и критерии определения размера вознаграждения, выплачиваемого: членам совета директоров; генеральному директору; членам правления; руководителям основных структурных подразделений общества. • Разрабатывает критерии оценки деятельности указанных выше лиц. • Проводит регулярную оценку деятельности генерального директора и членов правления. • Определяет выплаты в пользу указанных лиц за счет общества (в том числе страхование жизни, здоровья, негосударственное пенсионное обеспечение). 	<p>В состав комитета следует включать только независимых директоров. В тех случаях, когда это невозможно в силу объективных причин, комитет, по меньшей мере, должен возглавляться независимым директором и состоять из членов совета директоров, не являющихся должностными лицами общества</p>

Комитет	Функции комитета	Рекомендации в отношении состава комитета
	<ul style="list-style-type: none"> • Определяет качества, необходимые кандидатам на должности членов исполнительных органов и руководителей основных структурных подразделений общества. • Разрабатывает условия договоров, заключаемых обществом с генеральным директором и членами коллегиального исполнительного органа. • Проводит предварительную оценку кандидатур генерального директора и членов коллегиального исполнительного органа. • Подготавливает для совета директоров предложения по возможности повторного назначения генерального директора и членов коллегиального исполнительного органа. • Рассматривает и одобряет кадровую политику общества, в том числе вопросы заработной платы. 	
5. Комитет по урегулированию корпоративных конфликтов	<ul style="list-style-type: none"> • Обеспечивает надлежащее отражение прав акционеров в уставе и внутренних документах, а также в кодексе корпоративного управления общества и разрабатывает политику и правила защиты прав акционеров. • Разрабатывает и периодически пересматривает политику и правила урегулирования корпоративных конфликтов. • Подготавливает рекомендации для совета директоров, касающиеся эффективного урегулирования конфликтов между обществом, его акционерами, директорами и менеджерами. 	В состав комитета следует включать только независимых директоров. В тех случаях, когда это невозможно в силу объективных причин, комитет, по меньшей мере, должен возглавляться независимым директором и состоять из членов совета директоров, не являющихся должностными лицами общества.

3.4. Ревизионная комиссия

Ревизионная комиссия - это орган акционерного общества, осуществляющий функции внутреннего финансового, хозяйственного и правового контроля за деятельностью общества.

Результаты исследования РИД показали, что ревизионная комиссия есть в подавляющем большинстве ведущих российских корпораций (табл. 3.11.).

Таблица 3.11.
Наличие службы внутреннего аудита в российских корпорациях⁵⁰

	В целом по выборке (%)							Компании, имеющие листинг (%)							Госкомпании (%)		
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008
В компании создана служба внутреннего аудита	71	73	67	47	49	50	61	92	94	84	79	74	75	76	51	59	62

При этом в половине корпораций, имеющих ревизионную комиссию, члены комиссии являются лицами, занимающими должности в органах управления или ее сотрудниками (табл. 3.12.). Среди госкомпаний данный показатель значительно выше – 83% (2010 г.).

Возможность, а во многих случаях и обязательность, создания ревизионной комиссии в коммерческих организациях предусмотрена многими законодательными актами РФ. В то же время, конкретные функции этого контрольного органа практически не описаны, а по некоторым видам деятельности (например, страхование, инвестиционные фонды), вообще не предусмотрены. Задачи и функции ревизионной комиссии (РК) изложены в разных законодательных актах по существу одинаково, мы же приведем выдержки из закона об АО:

1. РК избирается для осуществления контроля за финансово-хозяйственной деятельностью предприятия его собственниками.

2. Членам РК за исполнение ими своих обязанностей могут выплачиваться вознаграждения и (или) компенсироваться расходы, связанные с исполнением ими своих обязанностей. Размеры таких вознаграждений и компенсаций устанавливаются решением собственников.

⁵⁰ Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг. // Отчет об исследовании Российского института директоров <http://www.rid.ru/rid/research/>
Выборка – 150 компаний, подавляющее большинство которых относится к числу крупнейших и наиболее динамично развивающихся в современной России

Таблица 3.12.

Независимость членов ревизионной комиссии в российских компаниях⁵¹

	В целом по выборке (%)							Компании, имеющие листинг (%)							Госкомпании (%)		
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008
Члены ревизионной комиссии не являются лицами, занимающими должности в органах управления компании и ее сотрудниками	49	39	33	35	32	25	16	48	43	35	37	39	26	12	83	62	57

3. Компетенция РК определяется уставом предприятия. Порядок деятельности РК определяется внутренним документом, утверждаемым собственниками.

4. Проверка (ревизия) финансово-хозяйственной деятельности предприятия осуществляется по итогам деятельности за год, а также по инициативе РК, по общему решению собственников, совета директоров или по требованию одного из крупных собственников (обычно доля в капитале должна быть не менее 10%). По итогам проверки финансово-хозяйственной деятельности предприятия РК составляет заключение, в котором должны содержаться: подтверждение достоверности данных, содержащихся в отчетах предприятия; информация о фактах нарушения порядка ведения бухгалтерского учета и представления финансовой отчетности, а также законодательства при осуществлении финансово-хозяйственной деятельности.

5. По требованию РК лица, занимающие должности в органах управления предприятия, обязаны представить документы о его финансово-хозяйственной деятельности.

6. РК вправе потребовать созыва внеочередного общего собрания собственников, Совета директоров. Этот пункт является одним из наиболее значимых для выявления различий между РК и АК. Предусмотренная российским законодательством РК позволяет акционерам, в том числе «миноритарным», осуществлять действенный контроль за деятельностью не только менеджмента, но и Совета

⁵¹ Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг. // Отчет об исследовании Российского института директоров <http://www.rid.ru/rid/research/>
Выборка – 150 компаний, подавляющее большинство которых относится к числу крупнейших и наиболее динамично развивающихся в современной России

директоров. В некоторых случаях РК может служить и для основных акционеров полезным инструментом воздействия на менеджмент, если другие инструменты (отчеты на Советах директоров) не дают нужного эффекта. Например, по результатам проверок, проведенных РК, могут быть возбуждены иски к менеджменту. Обычный внешний аудит таких оснований не дает, а внутренний аудит (если вообще существует на предприятии) обычно ограничен в возможностях доведения необходимой информации до собственников.

7. Члены РК не могут одновременно являться членами совета директоров, а также занимать иные должности в органах управления предприятия.

В обществах с небольшим количеством акционеров при незначительном объеме финансово-хозяйственной документации нет необходимости создавать ревизионную комиссию. В этом случае может быть избран ревизор общества, правовой статус которого аналогичен статусу комиссии. Коллегиальность органа делает его работу более громоздкой и бюрократичной. Комиссия может превратиться в орган, работающий от заседания к заседанию, члены которого выкраивают понемногу времени для эпизодических проверок или только для годовой проверки. Ревизор, в отличие от РК, при правильной организации работы, может организовать работу практически на ежедневной основе с привлечением профессионалов.

Ревизионная комиссия контролирует деятельность Совета директоров и Правления общества, но не вправе отменять их решения.

Как можно легко увидеть, определение ревизионной комиссии весьма общее, в нем нет упоминаний о взаимоотношениях РК с внутренним и внешним аудиторами, про оценку системы внутреннего контроля, управления рисками, не предполагается аудит эффективности операций, нет также требований к квалификации и персональным качествам членов РК. По существу, функции РК сводятся к составлению заключения о достоверности данных, содержащихся в основных финансовых отчетах предприятия, и информированию о выявленных фактах нарушения порядка ведения учета и представления отчетности, а также законодательства при осуществлении финансово-хозяйственной деятельности. Учитывая, что члены РК не работают на предприятии на постоянной основе и не обязательно имеют достаточную квалификацию в области финансов, даже эти немногочисленные функции выполняются, как правило, по упрощенной схеме, на основе той информации, что подготовлена менеджментом, бухгалтерией предприятия. Кроме того, можно предположить, что при составлении заключения о достоверности отчетности и РК, и внешним аудитором возникает дублирование функций, а следовательно, и повышенные затраты по подготовке документов для

собрания акционеров. Поскольку законодательство не содержит и ограничений на расширенное толкование компетенции РК, оставляя этот вопрос на усмотрение собственников, по нашему мнению, дублирование функций можно исключить, например, разработав специальный порядок взаимодействия между РК, внешним и внутренним аудитором.

Ревизионная комиссия и комитет совета директоров по аудиту

Кодекс корпоративного поведения, разработанный ФКЦБ, рекомендует создавать в советах директоров комитеты по аудиту, а также формировать специальные относительно автономные от менеджмента службы внутреннего аудита (контроля), курируемые советом директоров и комитетом по аудиту, и действующие в компании на постоянной основе. При этом роль ревизионной комиссии в ККП прописана очень невнятно и практически сводится к проверкам, совершаемым параллельно с проверками службы внутреннего аудита (в терминах ККП – контрольно-ревизионной службы).

В отличие от РК, комитет по аудиту (КА) при совете директоров не имеет законодательно установленного статуса. Комитет также не принимает решений, а лишь рекомендует их проекты совету директоров, что вправе делать и ревизионная комиссия. Его наличие не требуется законодательством, но рекомендовано Кодексом корпоративного поведения и предусмотрено биржевыми правилами листинга. Квалификационные и репутационные требования к членам ревизионной комиссии и комитета по аудиту сходны, требования неаффилированности тоже (хотя для РК это не столь явно выражено). С формальной точки зрения комитет по аудиту является заведомо более слабым органом, чем ревизионная комиссия.

Различия между аудиторским комитетом и ревизионной комиссией скорее технические, чем по существу, а двойственность их положения мешает повышению эффективности внутреннего контроля на предприятиях, порождена особенностями становления корпоративного нормотворчества в России и может быть без особых затруднений устранена на практике.

Члены комитета по аудиту при совете директоров обязаны участвовать в принятии решений и несут соответствующую ответственность не только за «свой участок работы», но и за все решения, принимаемые советом. В этом их существенное отличие от членов РК. Другим отличием КА от РК является возможность совета директоров давать поручения комитету по аудиту, связанные с подготовкой решений совета. Ревизионная комиссия – орган, не зависящий от совета, поэтому совет ограничен в своих возможностях влиять на РК.

КА не имеет права требовать созыва внеочередного Совета директоров или общего собрания акционеров, и по существу является вспомогательным органом для Совета директоров.

Ревизионная комиссия и служба внутреннего аудита

Первым различием, бросающимся в глаза, является характер деятельности этих органов: РК работает фактически на общественных началах, а служба внутреннего аудита – на постоянной основе.

Пользователями информации службы внутреннего аудита являются совет директоров (комитет по аудиту) и менеджмент.

Функциональное руководство деятельностью службой внутреннего аудита осуществляет комитет по аудиту (может осуществлять и активно работающая РК, примером чего является «ВымпелКом»), что позволяет обеспечить относительную автономию службы внутреннего аудита от менеджмента.

Создание службы внутреннего аудита позволяет поставить работу по совершенствованию контрольной среды и риск-менеджменту на систематическую основу. Но следует помнить, что затраты на создание и поддержание этой службы, укомплектованной квалифицированным персоналом, могут быть сравнимы с затратами на все остальные инструменты контроля вместе взятые, включая внешний аудит.

Ревизионная комиссия и внешний аудит

Аудит ориентируется на внешнего пользователя, в т.ч. на инвестора, принимающего решение о цене, по которой он готов покупать акции. Поэтому все участники общества, как менеджеры, так и акционеры, заинтересованы «подать товар лицом».

Ревизионная комиссия, как часть системы внутреннего аудита, ориентирована на акционеров, в первую очередь на крупных. Она нацелена на выявление рисков и резервов, позволяющих акционерам сформировать управленческие воздействия в отношении команды менеджеров.

Исторически внешний аудит стал обязательным для акционерных компаний гораздо позже, чем появилась ревизионная комиссия. Так, только в 1844 году в корпоративном законодательстве Великобритании появилось требование обязательного внешнего аудита. Это почти на 200 лет позже создания первых акционерных обществ, содержавших ревизионные комиссии. Однако сама практика разделения бухгалтерии, отвечающей за ведение счетов, и аудита, отвечающего за проверку правильности ведения счетов, существовала еще до создания акционерных компаний. Резкий рост потребности во внешнем аудите появился в связи с разделением управления и владения, в большом масштабе проявившемся в связи с созданием колониальных компаний.

Суммируя вышесказанное, приведем сравнительный анализ РК и других организационных инструментов внутреннего финансового контроля компании (табл. 3.13.).

Таблица 3.13.

Сравнительный анализ ревизионной комиссии, комитета по аудиту, системы внутреннего и внешнего аудита

Орган	РК	КА	СВА	Аудит
основные потребители информации	ОСА, акционеры, СД	СД	СД (КА), ГД	публика, государство, акционеры, менеджмент, аналитики
статус	орган АО	группа внутри СД	подразделение АО	самостоятельный субъект
правовое положение	закон об АО, устав, Положение	Кодекс КП, устав, Положение	Кодекс КП, устав, Положение	Законы об АО и аудит. деять-ти
кем назначается	ОСА	СД	СД по рек. КА	ОСА по рек СД/КА
подотчетность	ОСА	СД	СД (КА)	ОСА по рек СД/КА
источник вознаграждения	Прибыль	СД	ФОТ	Затраты
кто назначает руководителя	РК	КА или СД	СД по рек. КА	Независимы
кто назначает состав	ОСА	СД	Нач. СВА	рук-ль аудитора
задачи	контроль ФХД	подготовка решений СД, координация СВА	оценка контрольной среды и риск-менеджмента	аудит отчетности
зона контроля	СД, ГД, аудит	ГД, СВА	ГД (ФХД)	ФХД, корп. Процедуры
независимость	м.б. акционеры, но не ЧСД и не ИО	независимые ЧСД	Независимость от ИО	Ст.12 Закона Об аудит. Деят.
ритм работы	Не регулярно. 1-4 проверки в год	Сравнима с ритмичной работы СД (6-12 раз в год)	Ежедневная деятельность	1-4 проверки в год

3.5. Устав корпорации

Устав играет основополагающую роль в системе корпоративного управления: распределяет полномочия между органами управления, обеспечивает защиту акционеров и равный подход к ним, а также прозрачность и раскрытие информации о деятельности общества. Кроме того, устав играет важную общественную роль, так как предоставляет информацию об обществе, в особенности о его системе корпоративного управления, третьим лицам.

Обратим внимание, что устав является единственным учредительным документом АО. Заключаемый между учредителями письменный договор о создании общества, в котором определяется порядок осуществления ими совместной деятельности по учреждению АО, размер уставного капитала общества, категории и типы акций, подлежащие размещению среди учредителей, размер и порядок их оплаты, а также права и обязанности учредителей по созданию общества – не является учредительным документом общества (ст. 9 Закона). Договор действует в процессе подготовительной работы по созданию общества. После того, как эта работа окончена, а общество учреждено, договор в значительной своей части теряет практическое значение.

Пункт 3 ст. 11 Закона приводит перечень сведений, которые должны содержаться в уставе общества, а также декларируется право общества вносить в него и иные положения. Устав общества должен содержать следующие сведения:

- полное и сокращенное фирменные наименования общества;
- место нахождения общества;
- тип общества (открытое или закрытое);
- количество, номинальную стоимость, категории (обыкновенные, привилегированные) акций и типы привилегированных акций, размещаемых обществом;
- права акционеров - владельцев акций каждой категории (типа);
- размер уставного капитала общества;
- структуру и компетенцию органов управления общества и порядок принятия ими решений;
- порядок подготовки и проведения общего собрания акционеров, в том числе перечень вопросов, решение по которым принимается органами управления общества квалифицированным большинством голосов или единогласно;
- сведения о филиалах и представительствах общества;
- устав общества должен содержать сведения об использовании в отношении общества специального права на участие

Российской Федерации, субъекта Российской Федерации или муниципального образования в управлении указанным обществом («золотая акция»).

Ст. 12 Закона регламентирует порядок внесения изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава общества в новой редакции. Для этого существует 2 пути:

1. Любые изменения вносятся по решению общего собрания акционеров;

2. Другим путем, а именно:

- внесение в устав изменений и дополнений по результатам размещения акций общества, в том числе изменений, связанных с увеличением уставного капитала общества, осуществляется на основании решения совета директоров (наблюдательного совета) общества, если в соответствии с уставом общества последнему принадлежит право принятия такого решения;
- внесение изменений и дополнений, связанных с уменьшением уставного капитала общества путем приобретения акций общества в целях их погашения, осуществляется на основании решения общего собрания акционеров о таком уменьшении и утвержденного советом директоров (наблюдательным советом) общества отчета об итогах приобретения акций;
- внесение в устав общества сведений об использовании в отношении общества специального права на участие Российской Федерации, субъекта Российской Федерации или муниципального образования в управлении указанным обществом («золотая акция») осуществляется на основании соответственно решения Правительства Российской Федерации, органа государственной власти субъекта Российской Федерации или органа местного самоуправления об использовании указанного специального права, а исключение таких сведений - на основании решения этих органов о прекращении действия такого специального права;
- внесение в устав общества изменений, связанных с созданием филиалов, открытием представительств общества и их ликвидацией, осуществляется на основании решения совета директоров (наблюдательного совета) общества.

«Разгрузке» устава от большого количества процедурных норм и детализации способствуют внутренние локальные акты. Обеспечивая упорядоченность всей деятельности хозяйственного общества - управленческой, производственно-хозяйственной, финансовой, социальной, развития персонала и пр., локальное нормотворчество становится механизмом организации корпоративного управления. Примерами внутрифирменных документов акционерного общества

являются: Положение об общем собрании акционеров; Положение о Совете директоров; Положение о Генеральном директоре; Положение о ревизионной комиссии; Положение о счетной комиссии; Положение о ликвидационной комиссии и т.п. Положение о выплате дивидендов; Положение о филиале АО и т.д.⁵²

В идеале Устав корпорации, как инструмент корпоративного управления должен обеспечивать защиту прав акционеров, но он может быть «прописан» и под интересы менеджмента. При этом изначально закладывая в Устав систему, предполагающую сильную позицию наемного руководства, появляется риск оппортунизма со стороны последнего. Анализ основных положений и норм Устава позволяет увидеть «расстановку сил» в корпорации. Анализ может проводиться по следующим критериям и направлениям:

1. Ориентация Устава. Уставы, как правило, делятся на четыре основные группы:

- *«Директорский устав»* – персонифицирован под личностные особенности конкретного руководителя и стиль его управления. В зависимости от взаимоотношений гендиректора и Совета директоров, Устав может носить различные оттенки противодействия и ограничения деятельности;
- *«Командный устав»* – создается для управления деятельностью компании силами определенной группы заинтересованных лиц из сферы непосредственного формального управления;
- *«Лоббистский устав»* – разрабатывается под интересы групп неформальных лидеров, предпочитающих оставаться в тени;
- *«Парсипативный устав»* – обычно преследует общеколлективные цели, например, интересы рядовых акционеров. В соответствии с направленностью документов подбирают такие процедуры принятия решений, которые эффективно урезают права отдельных участников управления компаний за счет передачи их функций коллективным органам управления.

2. Анализ процедур. Анализ процедур, отраженных в Уставе, состоит из анализа следующих факторов:

- *Анализ кворума решения.* Например, норма «Решение считается принятым, если за него проголосовало не менее половины присутствующих на заседании членов Совета директоров», обеспечивает кулуарное принятие решений командой управленцев. Процедура принятия решений значительно упрощается. Норма «Решение считается принятым, если за него проголосовало не менее

⁵² Управление в акционерном обществе: Учебное пособие//Авторский коллектив Allpravo.Ru – 2006. <http://www.allpravo.ru/library/doc99p0/instrum5574/print5576.html>

половины общего количества членов Совета директоров» обеспечивает принятие решений командой в условиях противодействия ей со стороны гендиректора. Фраза «Генеральный директор имеет право решающего голоса» показывает, что гендиректор имеет вес и значение, а фраза «Решение на заседаниях Правления принимается простым большинством голосов от общего количества членов Правления» выдает возможный разброд и шатания внутри Правления.

- *Кворум заседания Совета директоров.* Обычно чем больше кворум заседания Совета директоров (бывает 1/2 или 2/3), тем команда Совета директоров больше противодействует директорскому правлению.
- *Компетенция генерального директора.* Например, фраза «Назначение и увольнение членов Правления – только по решению Совета директоров» говорит о «командном уставе» и о том, что генеральный директор не является лицом, единолично принимающим решение.
- *Регламент принятия решений Советом директоров.* Например, фраза «При голосовании за вариант решения допускается использование письменного согласия отсутствующего на заседании члена Совета директоров» говорит о возможности манипулирования при принятии решения.
- *Сроки избрания.* Если в Уставе зафиксирована возможность неоднократного переизбрания членов Совета директоров на максимальный срок в два года – позиции группировки управленцев сильны. Если за директором закреплен максимальный срок правления и закреплена возможность избираться неограниченное количество раз и существует норма «Генеральный директор является председателем Совета директоров по должности» говорит об очень сильной позиции гендиректора. Фраза «Собрание не может освободить членов Совета директоров до истечения срока их полномочий» говорит о том, что команда будет спокойно работать до истечения своих сроков.

3. Компетенция общего собрания акционеров. Общее правило: чем выше компетенция общего собрания акционеров, тем большее доверие они оказывают команде управления.

4. Компетенция гендиректора. Вопросы полномочий гендиректора необходимо изучать по следующим направлениям:

- *Максимальная сделка, которую гендиректор имеет право заключать.* Максимально увеличенная сумма говорит о серьезной связи гендиректора с командой или о компании фактического единоначалия. С уменьшением суммы сделок растет вероятность

недоверия или контроля со стороны Совета директоров за деятельностью гендиректора;

- **Назначение и увольнение членов Правления.** Если назначение и увольнение руководства происходит по решению гендиректора, то перед нами «персональный устав», но подобная фраза в Уставе может выявить и скрытное намерение гендиректора сформировать свою рабочую команду. Если судьба членов Правления вершится только единогласным решением Совета директоров – можно говорить, вероятно, о жестком контроле над гендиректором со стороны команды или лобби;
- **Досрочное освобождение от обязанностей.** Норма «Собрание не может освободить гендиректора до истечения срока его полномочий» вкупе с установлением максимального срока правления говорит о признаках единоначалия;
- **Голосование: право решающего или двойного голоса.** Отсутствие в Уставе норм «Генеральный директор имеет право решающего голоса» или «Генеральный директор имеет два голоса при голосовании» говорит о возможно командной или лоббистской ориентации Устава или о жесткой подконтрольности гендиректора и недоверии к нему.

5. Утверждение внутренних нормативных документов АО.

Норма «Положение о Совете директоров АО, Положение о Правлении АО, Положение о ревизионной комиссии АО утверждается на собрании акционеров» может соответствовать контролю со стороны акционеров.

6. Утверждение председателя Совета директоров. Норма «Председатель Совета директоров избирается из числа присутствующих членов Совета директоров» ориентирована на команду, норма «Председателем Совета директоров является генеральный директор или его заместитель» ориентирована на руководителя.

7. Полномочия Правления. Норма «Правление разрабатывает штатное расписание и обеспечивает подбор кадров» может говорить о наличии менеджерского лобби в управлении компании. Норма «Общее собрание может принять решение о передаче части принадлежащих ему прав компетенции Правления» – позволяет урезать права Совета директоров и дать простор неформальным лидерам.

8. Созыв экстренного собрания. Норма «Два любых члена Совета директоров имеют право созыва экстренного собрания» выявляет сильное влияние некоторой группы единомышленников-управленцев, норма «Заседание Правления может быть созвано по решению не менее половины состава Правления» говорит о менеджерском лобби. Если право созыва экстренного собрания принадлежит гендиректору, это значит, что он имеет возможность инициировать принятие нужного ему решение,

созвав собрание в удачный момент, когда основные силы его противников рассредоточены или удалены.

9. Исполнение решений. Норма «Вне зависимости от участия в принятии решения на заседании Совета директоров все члены Совета директоров обязаны ознакомиться с принятым решением под роспись и принять его к исполнению» дает возможность обезопасить непосредственных авторов «решений», размыв ответственность за них на весь Совет директоров.

10. Право вето. Норма «Совет директоров вправе приостановить решения генерального директора» говорит о слабости гендиректора, норма «В случае несогласия членов Правления с решением генерального директора последний проводит свое решение, поставив в известность Совет директоров о разногласиях с членами Правления» говорит о сильном гендиректоре.

11. Ответственность управления. Норма «Генеральный директор несет персональную ответственность за результаты деятельности АО» позволяет сделать предположение об имеющемся недоверии к гендиректору или возможную подставу гендиректора группой управленцев.

12. Имущественные отношения. Слабое отражение в Уставе регулирования имущественных вопросов, особенно принципа распределения прибылей, может стать камнем преткновения на более поздних этапах развития компании. Ограничение полномочий руководства может дать ключ к пониманию внешней нерешительности дирекции. Собственники защищаются от возможных поползновений со стороны наемного управленческого персонала в следующих формах:

- ограничение сферы принимаемых решений, запрета на самостоятельные стратегические ходы;
- лимита величины самостоятельно заключаемой сделки;
- эксклюзивных прав участников.⁵³

3.6. Кодекс корпоративного поведения

В 90-х гг. прошлого века явно наметилась тенденция к переходу от законодательного регулирования корпораций - при дальнейшем развитии и совершенствовании корпоративного законодательства - к их саморегулированию. Большую активность в формировании общих подходов и принципов корпоративного управления проявляли и негосударственные (общественные, предпринимательские и пр.) организации и группы.

⁵³ Панкратьев В. Анализ Устава компании с позиции безопасности <http://www.vvpankrat.ru/moistatyiobezopasnosti>

Результатом проделанной работы стало появление в различных странах так называемых *кодексов корпоративного управления* — свода добровольно принимаемых стандартов и внутренних норм, устанавливающих и регулирующих порядок корпоративных отношений. Именно в этом и заключается смысл кодекса, как внутреннего инструмента корпоративного управления.

К концу 2002 г. международными организациями, правительствами разных стран и компаниями было принято около 90 кодексов корпоративного управления. В частности, в США Основные принципы и направления корпоративного управления были приняты в 1998 г., в Великобритании принят Обобщенный кодекс 1998 г., в Германии - Кодекс корпоративного управления 2002 г., в Италии - Кодекс корпоративного поведения 1999 г.⁵⁴

Корпоративные нормы ни в коей мере не заменяют нормы корпоративного законодательства: они лишь дополняют их и действуют в тех сферах, где регулирование нормами законодательства неэффективно или не достигает желаемой цели.

Кодексы включают, как правило, широкий круг вопросов, в том числе⁵⁵:

- общие вопросы корпоративного управления: цели и задачи общества, взаимоотношения между акционерами и наблюдательным советом, взаимоотношения между наблюдательным советом и исполнительными органами общества, между мажоритарными и миноритарными акционерами;
- вопросы отчетности общества перед акционерами;
- вопросы раскрытия информации: функции ревизионной комиссии, политика в отношении использования аудиторских услуг; стандарты финансовой отчетности и раскрытия информации.

Корпоративные кодексы могут содержать в себе следующие части:

1. Идеологическую (миссия, цели, ценности, базовые принципы компании).
2. Нормативную (структура, основные принципы управления, ожидания от сотрудников, нормы поведения на рабочем месте, нормы взаимодействия с коллегами, процедуры поощрения и наказания, взаимодействие компании с внешней средой, имидж, правила соблюдения коммерческой тайны, приветствующий стиль поведения и общения, форма одежды и т.д.).

Наличие у компании собственного кодекса, разработанного на основе международных стандартов, свидетельствует о высоком уровне

⁵⁴ Приходина Ю.А. От качества корпоративного управления - к инвестиционной привлекательности компаний//Право и экономика. 2003. N 5. С. 35-41.

⁵⁵ Макарова О.А. Корпоративное право: Учебник. – М.: Волтерс Клувер, 2005.

корпоративной культуры и предоставляет возможность всем заинтересованным лицам объективно оценить компанию.

Ключевая ценность создания корпоративного кодекса заключается в том, что разработка подобных документов позволяет компании разобраться: в чем состоит ее миссия и каковы стратегические цели ее деятельности, продумать и закрепить систему управления компанией, наиболее эффективно распределив обязанности и полномочия между различными уровнями управления. То есть, действительно сделать компанию эффективно управляемой и понятной и «изнутри» и «снаружи», когда все заинтересованные лица будут четко и однозначно понимать цели и задачи, которые стоят перед корпорацией и правила, согласно которым она действует.

На данный момент в России существует два вида кодекса корпоративного поведения: 1) Кодекс корпоративного поведения ФКЦБ, имеющий координирующую функцию; 2) локальные кодексы российских юридических лиц.

Согласно данным исследованиям РИД были полученные следующие данные о наличии у компании кодекса корпоративного поведения (табл. 3.14.).

В целом по выборке в течение 2004-2010 гг. наблюдалось постепенное увеличение доли компаний, имеющих собственный кодекс корпоративного поведения. Наиболее высокий уровень распространения данной практики сохраняется среди компаний, имеющих листинг.

Таблица 3.14.

Утверждение кодекса корпоративного поведения в российских компаниях⁵⁶

	В целом по выборке (%)							Компании, имеющие листинг (%)							Госкомпании (%)		
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008
в компании утвержден кодекс корпоративного поведения	53	53	49	43	37	28	26	80	76	70	65	70	58	60	37	45	48

Исследование структур Кодекса корпоративного поведения ФКЦБ и локальных кодексов российских корпораций позволяет сделать вывод, что

⁵⁶ Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг. // Отчет об исследовании Российского института директоров <http://www.rid.ru/rid/research/>
Выборка – 150 компаний, подавляющее большинство которых относится к числу крупнейших и наиболее динамично развивающихся в современной России

наиболее приоритетными и часто встречающимися являются следующие их разделы: 1) об акционерах; 2) о раскрытии информации о деятельности АО; 3) об организации и деятельности совета директоров; 4) об исполнительных органах общества; 5) о контроле за финансово-хозяйственной деятельностью общества; 6) о порядке урегулирования корпоративных конфликтов; 7) о дивидендах; 8) о порядке подготовки и проведения общего собрания акционеров и существенных корпоративных действиях; 9) о корпоративном секретаре общества.

3.7. Контракты

Контракты (трудовые договоры с наемным менеджментом) – являются важнейшим инструментом корпоративного управления, закрепляющим права и обязанности генерального директора и членов Правления. Суть данного механизма заключается в том, что прописывая условия деятельности и вознаграждения наемного руководства, акционеры стремятся обеспечить эффективное управление корпорацией, а также защитить свои интересы и свести риск проявления оппортунистического поведения менеджеров к минимуму.

К данному аспекту корпоративного управления, как правило, подходят с точки зрения так называемой теории контрактов.

Теория контрактов — относительно молодая отрасль экономической теории, рассматривающая определение параметров контракта между агентом (исполнитель) и принципалом (лицо, которое уполномочивает агента действовать от своего имени) в условиях информационной асимметрии.

Предметом изучения современной теории контрактов является контрактный процесс. Под последним подразумевается организация трансакций. В литературе по теории контрактов можно выделить три стадии контрактного процесса, а именно подбор принципалом агента, заключение оптимального контракта и его реализация. Первые две стадии принято обозначать как *ex ante* контрактный процесс, а последнюю — как *ex post* контрактный процесс.

Тот раздел теории контрактов, который связан с изучением *ex ante* контрактного процесса, обычно обозначается как **теория агентских отношений** (agency theory). Основное допущение, принимаемое в рамках теории агентских отношений, состоит в том, что контракт после его заключения полностью реализуется и, таким образом, *ex post* контрактный процесс не связан ни с какими дополнительными трудностями. Основными предметными областями теории *ex ante* контрактного процесса являются пред- и постконтрактный оппортунизм. В рамках теории агентских отношений исходной является проблема отношений агента-принципала,

которая строится на предположении, что агенты, нанятые принципалами, действуют с целью увеличения полезности для себя, а не для принципала. Возможность оппортунизма агента появляется вследствие *ограниченности информации*, имеющейся в распоряжении принципала. Ограниченность информации и оппортунизм, вместе взятые, порождают проблему *асимметричности информации*, при которой информация, касающаяся существенных сторон сделки, доступна не всем ее участникам

Оппортунизм, с которым принципал пытается справиться на стадии поиска агента, принято обозначать как *предконтрактный*. Последний выражается в сокрытии агентом информации о своем типе. Под типом агента может подразумеваться, например, качество товара, который он продает, или его отношение к товару, который он покупает. Следствием предконтрактного оппортунизма является *неблагоприятный отбор* (adverse selection), т. е. сужение рынка за счет уменьшения числа реализованных сделок.

Та разновидность оппортунизма, против которой направлены усилия принципала на стадии заключения контракта с уже найденным агентом, обозначается как *постконтрактный оппортунизм*. Он выражается в сокрытии агентом информации о своих усилиях или действиях после заключения контракта. Результатом постконтрактного оппортунизма является *моральный риск* (moral hazard), т. е. вероятность неблагоприятного влияния заключенного контракта на систему стимулов агента, в результате чего в рамках данного контракта уменьшается ожидаемая полезность принципала. Обе проблемы в данной теории решаются на стадии заключения контракта, т. е. основной вопрос здесь состоит в том, каким в той или иной конкретной ситуации должен быть контракт, чтобы исключить пред- или постконтрактный оппортунизм.

Далее, асимметричность информации на стадии поиска партнера принимает форму *скрытой информации* (hidden information), т. е. отсутствия у принципала информации о типе агента, а на стадии заключения контракта — форму *скрытых действий* (hidden action), которые имеют место, когда принципал не знает, каковы усилия агента, с которым заключен контракт.

Проблемы, порождаемые обеими формами оппортунизма и асимметричности информации, — неблагоприятный отбор и моральный риск, — решаются посредством разработки *оптимального контракта*, который в первом случае направлен на выявление типа агента, а во втором случае — на настройку его стимулов. Принято выделять два способа выявления типа агента, которые обозначаются как *фильтрация* (screening) и *сигнализирование* (signaling). В первом случае предлагается меню контрактов, составленных таким образом, что агенты того или иного типа сами должны выбрать предназначенный для них контракт. В последнем

случае инициатива исходит от агента, а именно он создает сигнал, позволяющий принципалу идентифицировать его тип. Классическим примером сигнала является уровень образования.

Ex post контрактный процесс изучается в рамках *теории транзакционных издержек* (transaction cost economics). Главная предпосылка данной теории заключается в том, что контракты всегда содержат неточности и прочие несовершенства, в силу которых их реализация может быть только частичной. Отсюда вытекает необходимость в управлении контрактными отношениями после заключения контракта. Основным выводом данной теории заключается в том, что главной функцией контрактов, или организаций, является экономия на сумме транзакционных и производственных издержек.

В рамках данной теории существует два взгляда на причину указанной экономии. В одном случае основной упор делается на измерении рентабельности транзакций, т. е. издержках, связанных с неопределенностью экономических результатов и характеристик обмениваемых благ. Источником этой неопределенности является разновидность асимметричной информации, обозначаемая как *проблема царя Соломона*. Она проявляется в том, что стороны располагают одинаковой информацией, но не в состоянии донести ее до третьей стороны. Классическим примером здесь является коллективный труд с общеизвестным, но неverified вкладом каждого работника. В результате возникает разновидность морального риска, обозначаемая как моральный риск в коллективе (moral hazard in teams).

Основное значение контрактов, или организаций, усматривается в снижении этого рода неопределенности посредством участия в прибылях, эффективной заработной платы или контроля. Следует отметить, что данная проблематика занимает промежуточное положение в рамках теории контрактов и может относиться и к ex ante, и к ex post контрактному процессу. Это зависит от того, на какой стадии решается проблема. Если она решается на стадии заключения контракта путем нахождения оптимальной схемы участия в прибылях или эффективной заработной платы, то речь идет об ex ante контрактном процессе. Если же она разрешается на стадии реализации контракта посредством корректировки уровня и формы контроля, моральный риск в коллективе становится проблемой ex post контрактного процесса.

Проблема отношений собственника – менеджера, возникающая в корпорациях вследствие отделения собственности от управления является типичной проблемой принципала-агента. Собственник передает управление компанией менеджеру и ожидает от того действий, направленных на увеличение имущества собственника. Однако собственник в силу сложившихся обстоятельств не обладает необходимой

информацией, позволяющей ему адекватно оценить результат действий менеджера. Увеличение, равно как и уменьшение, имущества компании возможно благодаря не только действиям менеджмента, но и влиянию третьих факторов (внешних и внутренних эффектов): например, сознательности работников, отсутствию конкуренции на рынке. Вследствие всех вышеперечисленных факторов создается ситуация информационной асимметрии, которую менеджер может использовать себе во благо (оппортунистическое поведение). Менеджер при этом любым путем стремится увеличить свое вознаграждение, собственник – снизить затраты на оплату услуг наемных управляющих. Причем зачастую собственники вынуждены идти на уступки под воздействием тенденций рынка труда, одной из которых является дефицит квалифицированных управленцев, причем как в России, так и за рубежом.

Таким образом, согласно теории контрактов, одним из вариантов решения проблемы оппортунизма менеджмента со стороны собственника может являться контроль. При этом, стоит отметить, что усиление контроля всегда приводит к дополнительным транзакционным издержкам. Другим же вариантом решения проблемы является введение изменяемой системы оплаты труда менеджера, непосредственно зависящей от результатов деятельности корпорации. В таком случае главной задачей при разработке системы вознаграждения высшего менеджмента компании становится создание эффективных условий мотивации последнего на достижение стратегических целей компании и соблюдении интересов собственников компании при одновременной минимизации агентских издержек.

На практике, договоры (контракты) с генеральным директором и членами правления, как правило, содержат следующие данные⁵⁷: фамилию, имя, отчество генерального директора или члена правления; наименование общества; место работы; дату начала работы по договору; срок договора; права и обязанности генерального директора или члена правления; права и обязанности общества; условия оплаты труда; иные существенные условия.

Договор может включать дополнительные пункты, например: санкции, применяемые в случае невыполнения обязанностей по договору; льготы и иные привилегии (например, скидки при покупке акций общества, страхование здоровья, возмещение расходов на оплату жилья); гарантию возмещения ущерба; положения о соблюдении конфиденциальности в течение срока исполнения обязанностей и впоследствии; положения о запрете работы в конкурирующих организациях после ухода должностного лица из общества; обязанность

⁵⁷ Пособие по корпоративному управлению: В 6 т. /— М.: «Альпина Биз нес Букс», 2004. Т. 2: Часть II. Совет директоров и исполнительные органы общества. — 2004 г. — с. 118,119

защищать интересы общества и его акционеров; основания для досрочного прекращения договора; и др.

Закон об АО не содержит ясных указаний в отношении того, кто должен обсуждать с членами исполнительных органов условия заключаемых с ними договоров. На общее собрание не возложены полномочия по обсуждению условий договоров. Исходя из здравого смысла и разумного толкования Закона об АО, можно предположить, что эту функцию может выполнять совет директоров. Надлежащая практика корпоративного управления требует, чтобы совет директоров утверждал договоры с членами исполнительного органа.

Исполнительные должностные лица не должны устанавливать размеры своего вознаграждения. Эту задачу должны выполнять совет директоров и комитет по кадрам и вознаграждениям. Во избежание конфликта интересов входящие в состав совета директоров члены правления не должны голосовать при принятии решения в отношении их собственных трудовых договоров. В целом рекомендуется, чтобы: голоса исполнительных директоров учитывались при определении кворума на заседании совета директоров; голоса исполнительных директоров не учитывались при утверждении условий договоров с ними.

3.8. Системы вознаграждения менеджмента

Как мы отметили в предыдущем пункте, экономические инструменты (разработка эффективной системы оплаты труда, участие в прибылях) являются основными средствами, используемыми собственниками для мотивации и предотвращения оппортунистического поведения менеджмента, поэтому рассмотрим данный инструмент корпоративного управления более подробно.

В настоящее время выделяют три основных подхода к формированию системы стимулирования менеджмента компании: традиционный (складный) подход, подход ориентированный на результат и подход, ориентированный на стоимость бизнеса (табл. 3.15.).

Традиционный подход

Традиционный подход заключается в установлении определенного уровня денежного вознаграждения в зависимости от квалификации, должности, обязанностей руководителя (статических показателей), а не от выполнения им в течение времени задач. Данный подход превалирует на предприятиях с государственной структурой собственности и предприятиях, на которых собственник одновременно является и руководителем, менеджером предприятия.

В первом случае введение механизма дополнительного стимулирования в виде изменяемого оклада невозможно вследствие

жесткого и негибкого государственного аппарата и в основном некоммерческих целей, которые ставятся перед руководителями.

Во втором случае, когда собственник одновременно является менеджером предприятия, проблема «собственника-менеджера» в принципе отсутствует.

Таблица 3.15.

Системы стимулирования руководителей

Компоненты денежного вознаграждения	Подходы		
	традиционный	с ориентацией на производительность или результат	с ориентацией на стоимость (бизнеса)
Оклад	Постоянный оклад (без системы)	Оклад, ориентированный на систему	
Изменяемая часть вознаграждения	Возможное вознаграждение	Бонусы или премии, ориентированные на производительность и результат	Бонусы, ориентированные на прибавление в стоимости
Изменяемая часть вознаграждения (месяц)			Долгосрочная мотивация исходя из стратегии развития
Дополнительная часть	Различные дополнительные привилегии, не объединенные в систему	Различные дополнительные привилегии, частично объединенные в систему	Привилегии, объединенные в «систему кафетерия»

Оклад устанавливается в зависимости от следующих параметров: квалификации; опыта работы на соответствующей должности; ответственности за подчиненных; сферы компетентности в управлении собственностью предприятия и др.

Проблема дополнительного стимулирования решается с помощью различного рода привилегий, не объединенных в общую систему (пользование служебным автотранспортом, служебным мобильным телефоном, социальной инфраструктурой предприятия и т.д.).

Подход с ориентацией на производительность или результат

Основная задача данного подхода — придать дополнительную мотивацию руководителю на достижение результата. При этом результат может быть измерен как количественно, так и качественно (рис. 3.2.).

Под «поведением» понимается вознаграждение за определенные шаги, свойства, которые способствуют достижению результата. Например, проведение с менеджерами по продажам занятий, способствующих продвижению их квалификации, несомненно приведет к повышению уровня их навыков в общении с клиентами.

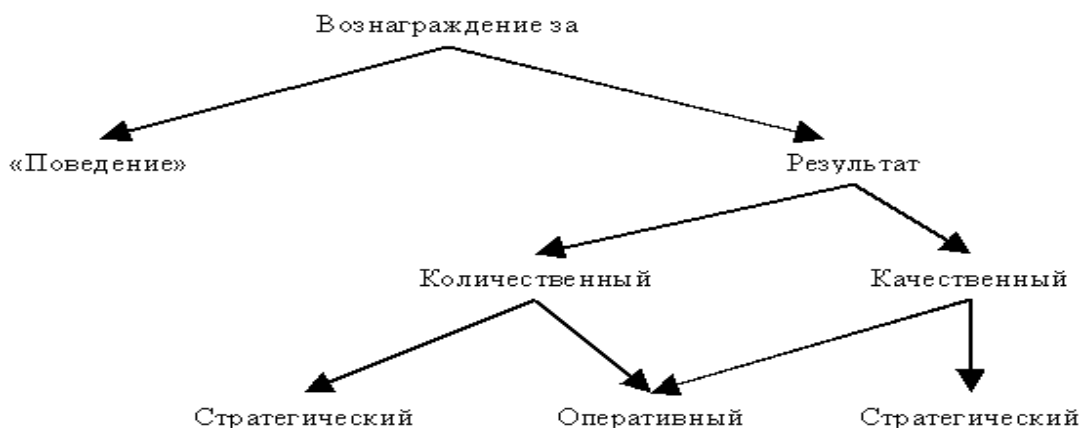


Рис. 3.2. Иерархия систем вознаграждения с ориентацией на результат

Как правило, в качестве количественного измеряемого результата применяют показатели, на которые оказывает влияние руководитель. Это зависимость от роста объема продаж до объема производства при заданных параметрах (временном интервале, количестве работающих).

Качественный параметр не является финансовым показателем состояния предприятия и непременным условием успешного результата предприятия. Таковым является удовлетворение клиентов предприятия или удовлетворенность работников предприятия.

Важно отметить то, что на «поведение» менеджер оказывает прямое влияние, и здесь все находится в его руках. На конечный же результат могут оказывать воздействие сторонние или внешние эффекты: конъюнктура рынка, поставщики предприятия, действия правительства.

Подход с ориентацией на стоимость бизнеса (предприятия)

Данный подход на сегодня одновременно наиболее продвигаемый и критикуемый. В одних компаниях применение данного подхода привело к расцвету предприятия, выполнению стратегии, в других — к корпоративным скандалам и банкротствам. В таблице 3.16. изображены варианты стимулирования руководства, ориентированные на повышение стоимости бизнеса.

Таблица 3.16.

Стимулирование, ориентированное на повышение стоимости бизнеса

Системы внутренних показателей, характеризующих стоимость	Курс акций (Капитализация компании)	
Бонус-системы с основой на:	Чистое участие:	Виртуальное участие:
<ul style="list-style-type: none"> • Дисконтированном денежном потоке (DCF); • Экономической добавленной стоимости (EVA); • Прибыль на акцию/ ROE; • Системы оценок деятельности или эффективности (Balanced Scorecard и др.) 	<ul style="list-style-type: none"> • Опционы на акции; • Участие в собственности (выдача акций). 	<ul style="list-style-type: none"> • Виртуальные опционы; • Фантом-акции.

Компании, акций которых не обращаются на рынке и соответственно рыночная цена которых не может быть определена, могут выбрать в качестве измерителя стоимости **системы внутренних показателей, характеризующих стоимость компании.** В данном случае собственниками компании выбирается система, которая, по их мнению, наиболее отвечает стоимости компаний.

Могут быть предложены следующие системы: оценка по дисконтированному денежному потоку (DCF); оценка по добавленной стоимости (EVA); оценка по отношению прибыли к 1 акции; оценка по взвешенной оценке стоимости компании; оценка по системе сбалансированных показателей (Balanced Scorecard) и др.

Оценка по дисконтированному денежному потоку предпочтительна для компаний торговли. Рассчитывается дисконтированный денежный поток компании. Если компания ведет учет денежных средств по объектам назначения притока/оттока, тогда денежный поток рассчитывается прямым способом. В противном случае — исходя из бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках.

Оценка по добавленной стоимости (EVA) — насколько успешно менеджер создает на предприятии добавленную стоимость, действуя в рамках между рентабельностью активов и средневзвешенной ценой капитала (WACC).

Мотивация менеджера по взвешенной оценке стоимости компании. Если собственник заинтересован более в сохранении активов, чем в получении дохода и наращивании стоимости, то можно применить средневзвешенную оценку стоимости компании (применение одновременно доходных и расходных методов).

Системы стимулирования, основанные на чистом участии: опционы на акции, участие в собственности.

Опционы на акции. Суть опциона проста — менеджеру предприятия выдается право на покупку акций по определенной цене (цене покупки) в определенный период времени с определенными условиями. Цель — мотивировать менеджера на рост стоимости компании, а соответственно на рост стоимости имущества акционеров.

Участие в собственности. Менеджеры предприятия покупают по заниженной цене либо премируются акциями предприятия с целью получения будущего дохода за счет увеличения выплат по ценным бумагам (дивидендов) и роста стоимости компании (в случае реализации бумаг). Данный способ мотивации менее предпочтителен со стороны менеджеров, т.к. существует мнение о несении дополнительного риска по сравнению с опционной программой. Это мнение ошибочное: при падении курса акций менеджер, мотивированный по опционной программе, рискует

потерять свою премию (если курс будет ниже цены покупки), а менеджер же, участвующий в собственности, застрахован на сумму акций.

Преобладание опционных форм вознаграждения, менее прозрачных, чем денежные выплаты, привело к быстрому росту доходов менеджеров. Отношение между средним (медианным) вознаграждением топ-менеджеров 60 крупнейших публичных компаний США и средней заработной платой было относительно стабильным начиная с 40-х годов и в 1985 г. составляло около 50 (40) раз. В 2005 г. оно увеличилось до 180 (110)-кратного значения. Средняя стоимость управленческого труда (вознаграждение пяти наиболее высокооплачиваемых менеджеров) для компаний индекса S&P 1500 выросла с 5,2% операционной прибыли в 1993-1998 гг. до 8,1% в 1999-2003 гг.

Разберем условный пример (табл. 3.17.).

Конечно, в данном примере не включены варианты более негативного развития. Но даже этот вариант показывает состоятельность варианта «участие в собственности», когда, во-первых, менеджер более застрахован от негативного развития событий на рынке, во-вторых, стремится максимально «отодвинуть» курсовую цену от цены приобретения своих акций. Это создает некоторый «фронт борьбы» менеджера-собственника и нивелирование риска кратковременного изменения на рынке.

Таблица 3.17.

Мотивация коммерческого директора компании ОАО «У» (акции котируются на рынке)

Курс 1 акции на 01.01.2003 г. = 100 рублей	
Опционная программа	Участие в собственности
Менеджеру дается право на покупку 10000 акций 01.01.2004 по цене 110 рублей	Менеджер «премируется» 10000 акциями компании по 80 рублей (01.01.2003)
Курс 1 акции на 01.01.2004 = 120 рублей (позитивное развитие)	
Менеджер реализует свое право и приобретает 10000 акций за 1,1 млн.руб. и продает эти акции на рынке за 1,2 млн. руб. Премия менеджера=1,2-1,1=100 т.р.	Менеджер реализует свои акции по цене 120 рублей на сумму 1,2 млн.руб. Премия менеджера=1,2-0,8= 400 т.р.
Курс 1 акции на 01.01.2004 = 95 рублей (негативное развитие)	
Менеджер не реализует свое право на покупку, т.к. это ему не выгодно Премия=0.	Менеджер реализует свои акции по цене 95 рублей на сумму 950 тыс.руб. Премия = 0,95-0,8=150 т.р.

При опционной программе собственники также максимально стараются себя обезопасить от варианта краткосрочного изменения курса вследствие конъюнктуры рынка, краткосрочных действий менеджмента и вводят дополнительные условия.

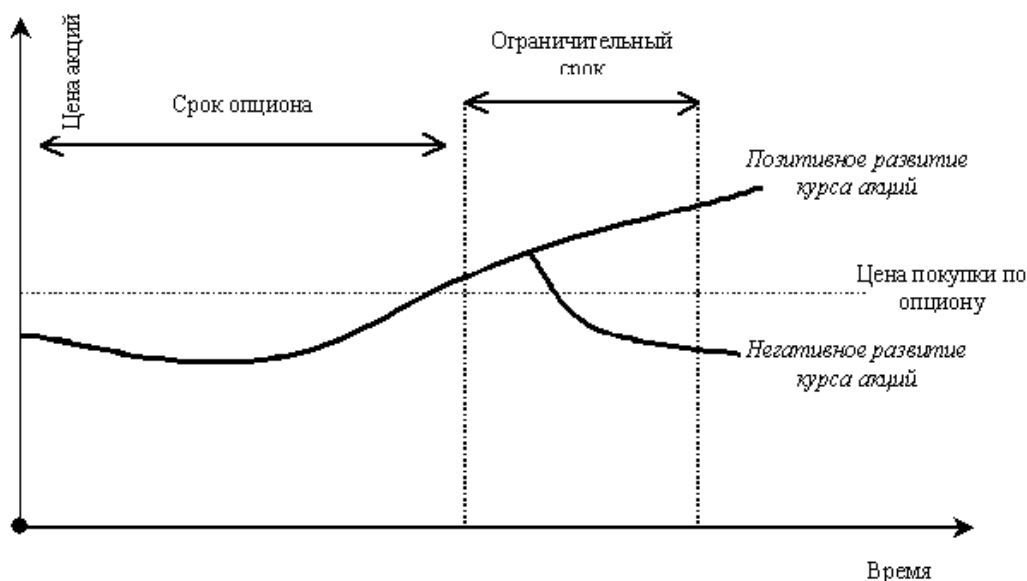


Рис. 3.3. Ограничения собственников на реализацию опционов

На рис. 3.3. представлен пример, когда собственник компании предлагает менеджеру предприятия опцион на приобретение акций компании (через определенный срок — срок опциона). В данном случае цена покупки по опциону выше, чем существующая на тот момент цена акций. Это первое ограничение со стороны собственника, т.е. он изначально нацеливает менеджера на увеличение капитализации компании. Второе ограничение — по прошествии срока опциона менеджер имеет право на реализацию опциона только после окончания ограничительного срока. В случае негативного развития курса акций (когда, например, повышение курса акций по окончании срока опциона было вызвано краткосрочными действиями) менеджеру будет невыгодно реализовывать свой опцион, если курсовая цена уйдет ниже опционной, как показано на рис. 3.8. При позитивном же развитии ограничительный срок всего лишь принудительное инвестирование менеджера в компанию, и впоследствии менеджер реализует свой опцион. Кроме рассмотренных в примере двух ограничений в контракт менеджера могут быть также внесены и другие (привязывание к индексам акций, условия изменения цены покупки по опциону и т.д.).

Отличие виртуального участия от чистого участия заключается в том, что при реализации опционов или покупке акций менеджеру не требуется привлекать свой личный капитал. Компания выплачивает вознаграждение исходя из разницы курса и опциона (*при виртуальных опционах*) или разницы курса продажи и курса покупки прошлого периода (*при фантом-акциях*). Таким образом, собственник избавляется от проблем с делением собственности, а менеджер — от необходимости привлекать собственный капитал. Правда — одновременно собственник

лишается возможности дополнительного роста капитализации компании за счет привлечения менеджера к участию.⁵⁸

Распространение вариантов вознаграждения менеджеров предприятия с помощью акций, долей собственности в России низко по сравнению с западными странами (табл. 3.18.).

Таблица 3.18.

Распространение опционов на акции в различных странах

Распространение среди предприятий-резидентов страны			Распространение только дочерних предприятиях мультинациональных компаний	Малое распространение
Широкое	Возрастающее значение	Единичные случаи		
Австралия Франция Великобритания Канада США	Германия Ирландия Япония Мексика Нидерланды Австрия	Дания Финляндия Индия Италия Швеция	Бельгия Испания	Китай Норвегия Польша Россия

Действительно, состояние современного фондового рынка в России не позволяет компаниям широко внедрять опционные программы. На сегодняшний день опционные программы применяют сырьевые, энергетические компании, имеющие значительный оборот на рынке.

Немаловажным моментом является мотивация членов советов директоров, поскольку полагаться на то, что директора будут активно содействовать поиску новых путей обеспечения успешного развития своих компаний, затрачивая на это существенную часть своего времени и энергии, не получая при этом соответствующего вознаграждения, не приходится.

Вместе с тем, если работа совета директоров официально не оплачивается, это означает, что директора получают вознаграждения другим способом, либо то, что совет директоров носит формальный характер.

Согласно рекомендациям зарубежной передовой практики основой для определения размера вознаграждения должны являться результаты оценки совета директоров в целом, при этом целесообразно анализировать размеры и формы вознаграждения ежегодно и в случае необходимости их корректировать. В качестве основных форм вознаграждения рекомендуется использовать следующие: общее вознаграждение за работу в совете директоров; дополнительное вознаграждение за посещение

⁵⁸ Попов Д. Мотивация руководителей // «Управление компанией», №5, 2003 г.

каждого совета директоров; дополнительное вознаграждение членам комитета за участие в работе комитета; дополнительное вознаграждение председателю совета и председателям комитетов и компенсация затрат, связанных с выполнением функций члена совета.

В таблице 3.18. представлены данные по системам вознаграждения менеджмента в российских корпорациях. Во внутренних документах 47% исследованных компаний закреплена зависимость вознаграждения высшего менеджмента от результатов деятельности, при этом в большинстве случаев вознаграждение зависит от краткосрочных результатов. Особенно велик разрыв между ориентацией в оплате на краткосрочные и долгосрочные результаты деятельности в госкомпаниях: в 54% компаний оплата зависит от краткосрочных и в 9% от долгосрочных результатов.

Таблица 3.18.

Закрепление во внутренних документах зависимости вознаграждений менеджмента от результатов деятельности компании⁵⁹

	В целом по выборке (%)							Компании, имеющие листинг (%)							Госкомпании (%)		
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008
Во внутренних документах компании закреплена зависимость вознаграждения высшего менеджмента от результатов деятельности, в т.ч.	47	39	42	46	38	25	34	66	55	53	61	52	38	48	63	38	38
От краткосрочных результатов	33	-	-	-	-	-	-	48	-	-	-	-	-	-	54	-	-
От долгосрочных результатов	14	-	-	-	-	-	-	18	-	-	-	-	-	-	9	-	-

В российском законодательстве отсутствует требование раскрывать сведения о выплатах каждому члену Совета директоров и высшего руководства. Как показывает практика, из ежеквартальных отчетов в

⁵⁹ Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг. // Отчет об исследовании Российского института директоров <http://www.rid.ru/rid/research/>
Выборка – 150 компаний, подавляющее большинство которых относится к числу крупнейших и наиболее динамично развивающихся в современной России

большинстве случаев невозможно понять ни структуру, ни размер вознаграждения менеджмента и совета директоров. Причиной этого является как нечеткость и возможность различных трактовок данного требования, так и отсутствие свидетельств контроля со стороны регулятора над выполнением даже этого общего требования.

По итогам исследования информационной прозрачности крупнейших публичных российских компаний, проводимого Standard & Poor's ежегодно с 2002 г., вознаграждение членов Совета директоров и менеджмента традиционно является наименее раскрываемым компонентом: от максимально возможного объема соответствующей информации в среднем раскрывается 22% согласно результатам, полученным в 2009 г.

Аналогичные результаты показало и исследование Российского института директоров (табл. 3.19).

Таблица 3.19.

Раскрытие информации о вознаграждениях членов исполнительных органов⁶⁰

	В целом по выборке (%)							Компании, имеющие листинг (%)							Госкомпании (%)		
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2010	2009	2008
Информация раскрывается в индивидуальном порядке по каждому члену исполнительного органа	0	4	3	7	5	6	9	0	3	5	5	2	12	20	0	3	0
Информация раскрывается частично, либо в совокупности	82	69	69	67	64	73	80	89	81	72	81	83	74	76	83	62	67
Информация является закрытой	18	27	28	26	31	16	11	11	16	23	14	15	14	4	17	35	33

Хуже всего компании раскрывают информацию об индивидуальном вознаграждении. Так, условия договора с генеральным директором раскрыли только 1% компаний включенных в исследование в 2009 г. (3% компаний в 2007 г.). Структура вознаграждения менеджмента менее прозрачна, чем вознаграждение членов Совета директоров (6% и 20%

⁶⁰ Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг. // Отчет об исследовании Российского института директоров <http://www.rid.ru/rid/research/>
Выборка – 150 компаний, подавляющее большинство которых относится к числу крупнейших и наиболее динамично развивающихся в современной России

компаний соответственно опубликовали индивидуальную информацию о вознаграждении членов этих органов управления).

Часть компаний раскрывает некие агрегированные суммы, оставляя в тени и реальный уровень выплат, и наличие всевозможных видов компенсации (страховки, компенсации представительских расходов и прочие элементы вознаграждения). А ряд компаний приводит разбивку по компонентам вознаграждения и Совета директоров, и менеджмента, например, в ежеквартальном отчете ОАО «Сибирьтелеком». «Понятность» и «содержательность» раскрываемой информации о вознаграждениях в ОАО «Сибирьтелеком» наглядно продемонстрированы в табл. 3.20.

Таблица 3.20.

Размер вознаграждений членов Совета директоров и Правления ОАО «Сибирьтелеком» в 2008 г. (финансовый год)

Суммарный размер вознаграждений	Совет директоров, руб.	Правление, руб.
Заработная плата	12 374 720,99	44 743 577,69
Премии	4 350 535,11	23 559 932,45
Комиссионные		
Иные имущественные предоставления:		
- материальная помощь	-	-
- возмещение расходов	930 530,00	-
Вознаграждение	34 928 277,00	6 997 540,73
Всего:	52 584 063,10	75 301 050,87

Ясно, что из раскрываемых большинством компаний общих сумм, выплаченных каждому из органов управления, практически невозможно составить оценку реальных индивидуальных вознаграждений.

Приведем далее некоторую статистику по размеру вознаграждения органов управления российских компаний, составленную специалистами «Standard & Poor's» на основе публичных данных, о вознаграждении ключевого управленческого персонала 90 крупнейших публичных российских компаний. Полученные результаты они сравнивали с данными журнала Forbes, составленными по итогам опроса кадровых агентств, а также статистикой по доходам американских управленцев, представленных в отчете консалтинговой компании The Corporate Library (табл. 3.21.).

Данные по вознаграждению КУП (ключевой управленческий персонал) были получены из отчетов компаний и примечаний к отчетности по МСФО, причем численность управленческой команды может различаться в зависимости от сектора экономики и организационной структуры компании.

Таблица 3.21.
Вознаграждение управленческого персонала в России

	Среднее значение по вознаграждению КУП (в млн. долл.)	Мин. значение по вознаграждению КУП (в млн. долл.)	Макс. значение по вознаграждению КУП (в млн. долл.)	Количество компаний, раскрывающих их размер вознаграждений КУП, (% от выборки)	Средняя капитализация компаний за январь-май 2009, - млн. долл.
Вся выборка	16,7	1,4	106,5	71 (79%)	3761
Банки	43,2	9,7	106,5	4 (100%)	5061
Нефть и Газ	37,5	10,3	82,7	5 (45%)	29332
Металлургия	34,3	2,4	87,0	8 (80%)	4258
Девелоперская деятельность	15,5	2,6	27,3	4 (80%)	529
Телекоммуникации	13,8	4,8	43,2	8 (89%)	2513
Электроэнергетика	9,6	2,3	63,1	20 (77%)	1102
Пищевая промышленность, потребительские товары и розничная торговля	8,3	1,4	28,2	8 (80%)	1214
Машиностроение	7,3	4,7	10,0	3 (100%)	289

Среднее значение размера вознаграждений КУПа по 71 компании составило 16,7 млн долл., причем общий разброс величины вознаграждения очень широк: значения варьируются от 1,4 до 106,5 млн. долл. Самые высокие размеры компенсаций КУПа наблюдаются в банковской, нефтегазовой и металлургической отраслях. Неудивительно, что чаще всего самые большие вознаграждения получает ключевой управленческий персонал в компаниях с наиболее высокой капитализацией, к примеру в «Газпроме» размер вознаграждения КУПу составил 83 млн. долл., в «Евразе» — 71 млн. долл.

Отмеченные выше отраслевые тенденции также прослеживаются и в статистике, опубликованной в статье «Рейтинг зарплат» в декабрьском номере российского издания Forbes. По данным журнала, самые высокие зарплаты топ-менеджменту выплачиваются в банках, нефтегазовых компаниях и металлургии. В частности, это заключение распространяется на выплаты генеральным директорам компаний (табл. 3.22.). Далее следуют девелоперские компании и отрасль связи.

Кризисные явления в мировой финансовой системе уже вызвали значительное усиление регуляторного воздействия на принципы и размер вознаграждения менеджеров, в том числе и в отношении нефинансовых организаций. Это привело к построению более сбалансированных систем мотивации в крупных международных компаниях, а также к назначению в

Советы директоров опытных независимых директоров, способных объективно оценить работу менеджмента и профиль рисков компаний. Новые требования в отношении повышения прозрачности вознаграждения управленцев и дополнительные возможности акционеров влиять на его размер вводятся параллельно в ряде юрисдикций.

Таблица 3.22.

Данные по уровню вознаграждения генеральных директоров в России и США

	Средний размер вознаграждения генеральных директоров российских компаний в 2008 г. (млн. долл.)	Средний размер совокупного вознаграждения CEO американских компаний в 2008 г. (млн. долл.)	Диапазон вознаграждения генеральных директоров российских компаний в 2008 г. (млн. долл.)	Диапазон вознаграждений CEO американских компаний в 2008 г. (млн. долл.)
Нефть и газ	1,9	6,6	0,5-5	0,63
Металлургия	1,2	5	0,25-5	0,67-33
Банки	0,9	3,2	0,25-3	0-73
Телекоммуникации	0,7	-	0,2-3	-
Девелоперская деятельность	0,6	6,5	0,15-2	-
Торговые сети	0,5	8,3	0,009-2	-
Производители потребительских товаров	0,4	4,7	0,1-1,5	0-21
Электроэнергетика	-	7	-	0,4-48

Россия в целом осталась в стороне от этих тенденций. Более того, законодательные инициативы последних лет, имеют окраску увеличения **контрольных полномочий крупных собственников** в ущерб влиянию миноритарных акционеров и независимых директоров.

3.9. Участие представителей работников в управлении предприятием

Развитие механизмов участия работников в управлении является устойчивой тенденцией мирового социально-экономического развития начиная со второй половины XX века.⁶¹

Механизм участия работников в управлении можно определить как совокупность методов и форм участия работников в управлении организацией, которые определены законодательно или подтверждены практикой социально - трудовых отношений, определяющие порядок и объем участия работников в принятии управленческих решений.

⁶¹ Мироненко Е.М., Развитие механизмов участия работников в управлении организацией. Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук.

Помимо того, что данный механизм позволяет снизить риск оппортунистического поведения менеджмента, выделяют следующие положительные последствия привлечения работников к управлению: с увеличением вложенного собственного труда в организацию работник начинает относиться к ней как заинтересованное лицо, ощущая свою причастность к средствам производства; у наемного работника возрастает интерес к эффективному использованию средств производства, созданию высококачественной продукции; он действует более активно, творчески, ответственно, добиваясь наилучших результатов при наименьших затратах; наемный работник чувствует свою личную заинтересованность в результатах труда; эквивалентом накопленного труда может являться и должностное продвижение сотрудника; развитие корпоративной культуры и т.д.

Среди всех форм участия персонала в управлении предприятием наибольшее распространение получили: участие в прибылях; участие в собственности; участие в управлении за счет функционирования на предприятии специальных органов.

1. **Участие в прибылях.** Механизм организации взаимодействия, в основе которого лежит завершённая форма системы участия рабочих и служащих в прибыли, которое обеспечивает участие работников не только в распределении прибыли, но и во владении предприятием, получил название в Англии «копартнершип», а во Франции – «рабочее акционерство».

Впервые теоретически система участия рабочих в прибыли как новая система вознаграждения за труд была обоснована в 1832 г. английским математиком и экономистом Ч. Беббиджем. При использовании этой системы трудовой доход делится на две части: постоянную - основная заработная плата, которая определяется в ходе выработки тарифного соглашения в рамках коллективного договора; переменную - между администрацией и представителями наемных работников заключается особое соглашение, которое обычно регистрируется в налоговом ведомстве с целью получения фирмой определенных налоговых льгот, связанных с действием таких соглашений.

Современные системы участия в прибылях широко дифференцированы в зависимости от показателей и способов премиальных выплат. Участие в прибылях широко распространено в Японии, где большинству постоянно занятых промышленных рабочих, кроме повременной заработной платы, два раза в год из части прибыли выплачиваются премии. В среднем такие премии составляют свыше одной четверти заработка.

В США планы участия в прибылях имеются более чем у 15% компаний и применяются на крупных предприятиях с поточно-массовым

производством. Большинство программ участия предусматривает не текущие, а отложенные выплаты.

2. Участие в собственности. Для реализации программ передачи части собственности рядовым работникам, получивших название ESOP (Employee Stock Ownership Plans), государство использует главным образом финансовые рычаги.

Финансовая концепция ESOP предполагает, что производственные фонды приобретаются в счет будущих доходов предприятия. Целью программы ESOP в США является децентрализация владения собственностью.

Практическая реализация программ передачи акционерной собственности рабочим и служащим осуществляется двумя основными способами:

- создание акционерного фонда персонала и постоянное перечисление ему части прибыли. По мере накопления средств на счетах фонда они используются для выкупа акций у прежних владельцев и передачи прав собственности на них рабочим и служащим компании;
- акционерный фонд персонала получает банковский заем (под залог активов компании) и сразу выкупает у «старых» владельцев определенную часть их акций.

Экономические интересы трудящихся отражены в программах акционерной собственности достаточно противоречиво: с одной стороны, права собственности на активы компании передаются им по этим программам бесплатно, т.е. за счет компании, с другой стороны, права эти на деле оказываются ограниченными. Распределение акций между рабочими и служащими проводится либо на основе их заработной платы, либо на основе стажа, либо с учетом того и другого.

3. Участие в управлении на уровне предприятий выражается в функционировании специальных органов - производственных советов, консультативных комитетов. Право участия в принятии решений реализуется в более полном объеме в вопросах, касающихся организации труда, его регламентации (продолжительность рабочего времени, отпуска и т.д.), форм и уровня заработной платы, но решающие области управления (например, инвестиционная, техническая, кадровая политика и распределение прибыли) в основном находятся в руках руководителя предприятия.

Опыт европейских стран, США и Японии демонстрирует успешность управления организацией с участием работников. В большинстве развитых стран Западной Европы сложилась институциональная система механизмов участия работников в управлении организацией. Ее становлению способствовало закрепление соответствующих прав работников на участие в управлении организацией в национальном

законодательстве и внесение положений об их образовании и функционировании в коллективные договоры.

В каждой стране механизмы участия работников в управлении организацией имеют свою специфику. В настоящее время на уровне ЕС законодательство представило ряд требований по развитию механизмов участия работников в странах-членах.

В Германии (ФРГ) разработана и отлажена одна из наиболее эффективных моделей участия. Она характеризуется⁶²: стремлением обеспечить партнерские отношения между работодателем и работополучателем и за счет этого снизить возникающие социальные проблемы; обеспечить эффективное разграничение полномочий между собственниками, менеджерами, наемными работниками.

Практическое участие наемных работников в управлении реализуется в основном через их правовое присутствие в Совете директоров.

Для акционерного общества действуют три формы участия работников в управлении предприятием:

- для предприятий, на которых занято менее 2000 наемных работников, действует закон, по которому 1/3 Совета директоров должна состоять из представителей наемных работников, избираемых непосредственно работниками данного акционерного общества;
- для акционерных обществ, где занято более 2000 наемных работников действует закон, согласно которому акционеры и персонал имеют в Совете директоров равное представительство;
- для предприятий, на которых занято более 8000 наемных работников, выборы членов наблюдательного совета персонала проводятся на собрании выборщиков (только с согласия на это персонала предприятия).

При проведении общего собрания акционеров принцип участия в его работе персонала предприятия не действует, но при значительных изменениях на предприятии (например, введение новых методов работы, остановка предприятия, сокращение или остановка отдельных частей производства, слияние с другими предприятиями), которые могут привести к ухудшению положения работников, он может заявить протест. Что касается участия в работе правления, то наблюдательный совет обязан назначить в качестве полноправного члена правления директора по труду, который в правлении должен представлять интересы наемных работников. В его компетенции находятся кадровые и социальные вопросы.

⁶² Ю.Н. Грибова, Механизм привлечения персонала в управление предприятиями сельскохозяйственного машиностроения, <http://www.aeli.altai.ru/nauka/sbornik/2001/gribova.html>

Широко распространена система участия персонала в управлении предприятиями в Японии, причем на всех уровнях: на уровне рабочего места, участка, цеха - это «кружки качества» (автономные бригады); на уровне предприятия - производственные комитеты, включающие представителей персонала и администрации; на уровне отраслей действуют отраслевые консультационные комитеты, состоящие из представителей профсоюзов и предпринимательских организаций; на уровне национальной экономики - правительственные консультационные советы труда и капитала с участием представителей правительства, национальных профцентров и федерации предпринимателей.

В Великобритании участие персонала в управлении предприятиями и во владении их акциями не гарантировано законодательством (хотя в большинстве случаев администрация признает за персоналом право на его долю в акционерном капитале). Британское правительство выступает против любого законодательного решения вопроса об участии персонала в управлении предприятиями. Что касается конкретных форм участия персонала в управлении, то британские эксперты отдают предпочтение проведению коротких совещаний с участием представителей дирекции предприятия и персонала (а не выбору наблюдательных советов), так как они считают, что выборные органы недостаточно заинтересованы в контактах и обмене информацией с администрацией компании. По этой причине не учитывается мнение ряда категорий работников.

В США на некоторых промышленных предприятиях вовлечение работников в управление получило поддержку достаточно давно.

Первые немногочисленные группы по решению проблем, возникающих на рабочих местах, появились в 1920-1930 гг. и далее получили свое распространение в 1970-х гг. Такие группы состояли из 5-12 чел., работающих в разных подразделениях предприятия, собирались на 1-2 ч. в неделю для обсуждения повышения качества продукции, производительности труда, улучшений условий работы. Причем группы не обладали правом внедрения своих идей. Такие группы не занимались улучшением организации труда и не навязывали администрации своего участия в делах предприятия. После нескольких активных лет они прекращают свою деятельность.

Группы по решению проблем, затрагивающих интересы всех рабочих и служащих предприятия, формируются, начиная с первой половины 1980-х гг. В обязанности таких групп входит разработка и внедрение новой организации труда и производства, участие в контактах с поставщиками и заказчиками. На предприятиях, где действуют профсоюзы, рабочие и администрация совместно решают все текущие вопросы, а также привлекаются к принятию решений о делах предприятия

на самом высоком уровне. При этом создаются условия для повышения производительности труда и улучшения качества продукции.

Что касается отечественной практики корпоративного управления, анализ современного российского законодательства показал, что оно не совершенно в вопросах определения механизмов участия работников в управлении организацией.

Право на участие в управлении организацией отнесено ст. 21 Трудового кодекса РФ к числу основных прав работников⁶³. Закрепляется оно ст. 52 ТК РФ, согласно которой право работников на участие в управлении организацией непосредственно работниками или через свои представительные органы регулируется настоящим Кодексом, иными федеральными законами, учредительными документами предприятия, коллективным договором. В число основных форм участия работников в управлении организацией ст. 53 ТК РФ включает: учет мнения представительного органа работников в случаях, предусмотренных настоящим Кодексом, коллективным договором; проведение представительными органами работников консультаций с работодателем по вопросам принятия локальных нормативных актов, содержащих нормы трудового права; получение от работодателя информации по вопросам, непосредственно затрагивающим интересы работников; обсуждение с работодателем вопросов о работе организации, внесение предложений по ее совершенствованию; участие в разработке и принятии коллективных договоров; иные формы, определенные настоящим Кодексом, учредительными документами организации, коллективным договором или локальным нормативным актом организации. Представители работников имеют право получать от работодателя информацию по вопросам: введения технологических изменений, влекущих за собой изменение условий труда работников; профессиональной подготовки, переподготовки и повышения квалификации работников; по другим вопросам, предусмотренным настоящим Кодексом, иными федеральными законами, учредительными документами организации, коллективным договором. Они также имеют право вносить по этим вопросам в органы управления организацией соответствующие предложения и участвовать в заседаниях указанных органов при их рассмотрении.

Тем не менее Трудовой Кодекс не предусматривает обязательного избрания в организации представительного органа работников, определяет его зависимость от профсоюзной организации; не предусматривает свободы выбора для работников кто их будет представлять и защищать права и интересы в организации; отсутствуют формулировки «трудовой

⁶³ Ключко В.Н., Участие работников в управлении предприятиями. Российский опыт и перспективы// Менеджмент в России и за рубежом №1, 2007

коллектив», «совет трудового коллектива»); право работников на участие в управлении носит декларативный характер; не содержится четкого описания процедуры формирования представительного органа работников в организации или «представителя работников» и т.д. Кроме того, в Трудовом кодексе категории персонал, трудовой коллектив не упоминаются не только в качестве субъекта управления, но даже как заинтересованное лицо.

Трудовой кодекс предусматривает явный приоритет такой формы представительства как профсоюзы, при этом, как показал анализ, зачастую российские профсоюзы носят номинальный характер, отмечается слабая мотивация профсоюзного членства, что обусловлено пассивностью работников в защите собственных прав и недостаточным уровнем доверия к профсоюзу

Экономические методы участия трудового коллектива в управлении корпорациями в российской практике в основном представлены в форме участия в прибылях, т.е. по сути премировании, форма участия в собственности в условиях высоконцентрированной структуры собственности встречается довольно редко. Трудовые коллективы на данный момент владеют небольшими пакетами акций, которые сохранились еще со времен процесса приватизации, но данный инструмент в целях мотивации активно никогда не использовался.

Тем не менее, стоит отметить, что в российской промышленности, особенно на крупных предприятиях, позиция трудового коллектива играет весьма значительную роль. Коллективы, и тому немало примеров, ограничивает действия собственников и менеджеров, даже препятствует исполнению судебных решений. Угроза неповиновения, открытого конфликта в силовых формах заставляет менеджеров и собственников считаться с его интересами, пытаться привлечь на свою сторону. Поэтому собственники вынуждены налаживать отношения с трудовыми коллективами. Данный механизм порождает дополнительные издержки на отказ от сокращений персонала и упразднения социальных льгот. В ряде случаев собственникам приходится идти на подтверждение своих намерений в виде формальных контрактов с коллективом.

3.10. Корпоративная стратегия

Термин «стратегия» происходит из греческого языка, где он применялся в значениях «искусство управления государством», «искусство ведения войны». В теории управления предприятием этот термин активно используется с 50-60-х гг. XX в., во многом благодаря развитию Нейманом и Моргенштерном теории игр. В научной литературе встречается множество определений стратегии, при этом выделяется два

основных подхода. Первый подход, доминирующий и в теории, и в практике стратегического управления, предполагает, что стратегия формируется сознательно и рационально, представляет собой план будущих действий. Вторая точка зрения базируется на идеях американского профессора Генри Минтцберга⁶⁴, по мнению которого многие решения являются логической частью потока решений, который начался в прошлом, протекает в настоящем и продолжится в будущем; с этой точки зрения стратегия предприятия может формироваться неосознанно для руководителей.

С середины 70-х годов стратегии разделяют на корпоративные, стратегии зон хозяйствования и функциональные⁶⁵. Под корпоративной стратегией традиционно понимается *управление набором бизнес-единиц корпорации (хозяйственным портфелем)*. Наиболее известной моделью, описывающей управление хозяйственным портфелем, является матрица Бостонской Консультационной Группы (БКГ).

Корпоративная стратегия основана на выявлении, создании или приобретении ключевых ресурсов и влечет за собой решения о том, *в каких отраслях* компания намерена конкурировать и как будут *связаны между собой* разные направления бизнеса. Корпоративная стратегия устанавливает порядок распределения ресурсов между разными направлениями бизнеса, и в силу этого возникает ясность, что следует делать, а от чего нужно отказаться.

Формирование корпоративной стратегии напрямую зависит от первичных факторов, оказывающих на нее влияние. Эти факторы можно разделить на внутренние и внешние. Простая модель первичных факторов, которые должны учитываться и по существу определять стратегию, приведена на рис. 3.4. Взаимодействие факторов обычно комплексное и имеет специфические отличия для отрасли и компании.

Стратегии корпораций

Диверсификация (расширение хозяйственного портфеля). Имеется два главных типа диверсификации – связанная и несвязанная. Связанная диверсификация представляет собой новую область деятельности компании, связанную с существующими областями бизнеса (например, в производстве, маркетинге, материальном снабжении или технологии).

Несвязанная диверсификация – новая область деятельности, не имеющая очевидных связей с существующими сферами бизнеса.

Большинство компаний обращаются к диверсификации тогда, когда они создают финансовые ресурсы, превосходящие необходимые для

⁶⁴ См.: Mintzberg H. Die Strategische Planung: Aufstieg, Niedergang und Neubestimmung. München; Wien: Hanser; London: Prentice-Hall Internat., 1995. S.30 ff.

⁶⁵ См.: Hahn D., Simanek A. Entwicklung strategischen Denkens im anglo-amerikanischen und deutschsprachigen Raum // Praxis des Strategischen Managements: Konzepte-Erfahrungen-Perspektiven /Hrsg. M.Welge, A.Al-Laham, P.Kajüter. Wiesbaden: Gabler, 2000. S. 22.

поддержания конкурентных преимуществ в первоначальных сферах бизнеса. Диверсификация может осуществляться следующими путями: через внутренний рынок капиталов; реструктурированием; передачей специфических компетенций между СЗХ; разделением функций или ресурсов.

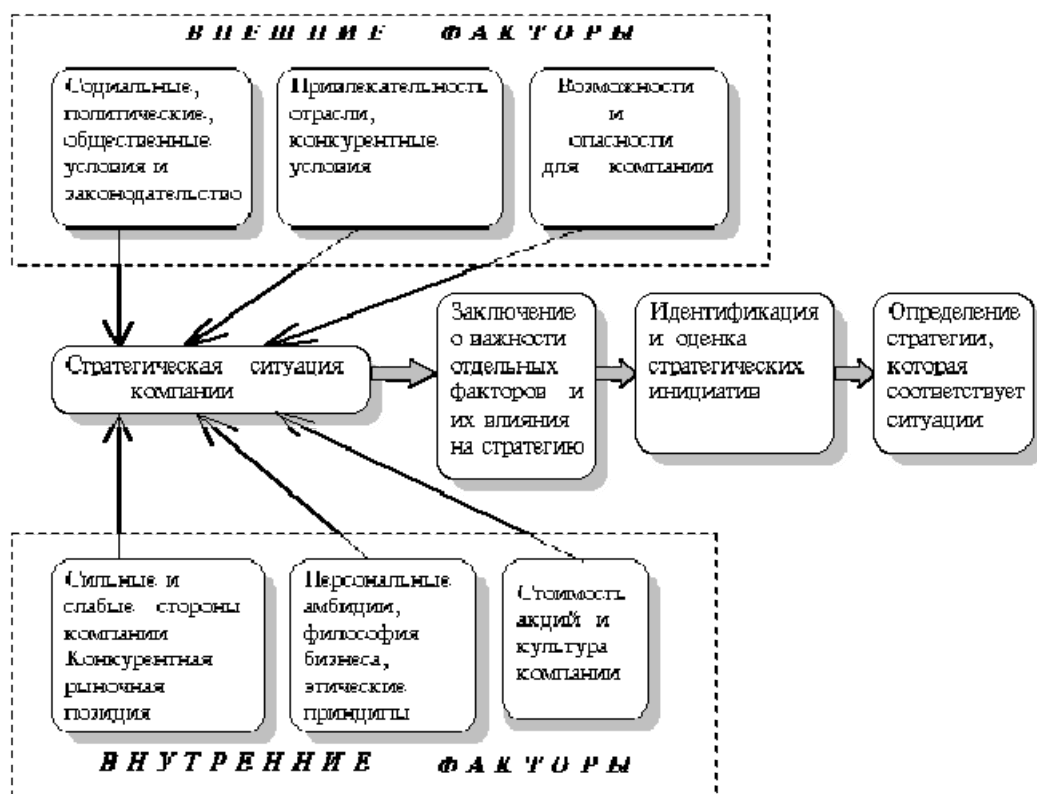


Рис. 3.4. Факторы, определяющие стратегический выбор компании

Диверсификация с помощью внутреннего рынка капиталов выполняет те же функции, что и фондовый рынок. При внутреннем рынке капиталов главный офис играет следующие главные роли: выполнение функций стратегического планирования, состоящих в определении портфеля СЗХ корпорации; определение финансовых целей и отслеживание деятельности СЗХ; размещение корпоративных капиталов среди конкурирующих СЗХ.

В этих условиях СЗХ представляют собой автономные центры прибыли, находящиеся только под финансовым контролем главного офиса.

Диверсификация путем распределения ресурсов возможна при наличии существенного сходства между одной или несколькими важными функциями существующих и новых СЗХ. Целью распределения ресурсов является реализация синергизма в деятельности компании при использовании общих производств, каналов распространения, средств продвижения, НИОКР и т.д. Таким образом, в каждую СЗХ требуется меньше вложений по сравнению с автономным решением этого вопроса.

При решении о диверсификации деятельности компании следует учитывать стоимость управления такой компанией. Эти затраты определяются числом СЗХ и необходимостью координации между ними. Так, затраты на управление больше в компании из 12 СЗХ, которые обладают определенным синергизмом, чем в компании из 10 СЗХ, которые не обладают этим качеством.

Для несвязанной диверсификации не требуется координации между СЗХ. Следовательно, расходы на управление растут с числом СЗХ в портфеле компании. В противоположность этому компании со связанной диверсификацией несут затраты, растущие и с числом СЗХ, и со степенью необходимой координации между ними. Эти повышенные издержки могут уничтожить более высокие прибыли при связанной диверсификации.

Таким образом, выбор между связанной и несвязанной диверсификацией зависит от сравнения прибыльности при диверсификации и дополнительных удельных затрат на управление.

Фирма должна концентрироваться на связанной диверсификации, когда ключевые компетенции компании могут использоваться в широком диапазоне отраслевых и коммерческих ситуаций, а также управленческие затраты не превосходят величин, необходимых при распределении ресурсов или передачи искусств. По той же логике компании должны концентрироваться на несвязанной диверсификации, если искусства базовой СЗХ высоко специализированы и не имеют приложения на стороне, а затраты на управление не превышают величин, нужных для реализации стратегии внутреннего рынка.

Вертикальная интеграция. Вертикальная интеграция - метод, которым компания создает (интегрирует) свои собственные входные этапы технологической цепочки (задняя интеграция) или выходные ее этапы (передняя интеграция)

Компания, использующая вертикальную интеграцию, обычно мотивирует ее желанием усилить конкурентную позицию своего ключевого исходного бизнеса. Этому должны способствовать: экономия в издержках; отход от рыночной стоимости в интегрируемых производствах; улучшение контроля качества; защита собственной технологии.

Однако вертикальная интеграция имеет и отрицательные стороны. Наиболее важными из них являются: излишние издержки; потери при быстрой смене технологий; потери при непредсказуемости спроса.

Вертикальная интеграция может увеличить издержки, если компания использует собственное входное производство при наличии внешних дешевых источников снабжения. Это может происходить и из-за отсутствия конкуренции внутри компании, что не побуждает ее дочерние предприятия (поставщиков) снижать издержки производства.

В качестве противоположной стратегии компания может использовать долговременные контракты с поставщиками и/или потребителями. Особенно эффективны такие связи при использовании кредитных обязательств или залоговых инвестиций на развитие производства. Это позволяет достичь эффекта вертикальной интеграции без увеличения затрат на управление.

Стратегия комплексного решения проблем партнеров. Современные предприятия предлагают своим потребителям не просто отдельные товары и услуги, а комплексные решения их проблем. Так, специалисты по продажам из Дженерал Электрик начинают работу с потребителем не с рассказов о своей продукции, а с расспросов о ситуации и проблемах клиента. После анализа ситуации они предлагают комплексные технологические решения, зачастую с вовлечением других подразделений корпорации, предлагают поддержку в международных проектах клиента, послепродажные, финансовые и страховые услуги.

Стратегия формирования зонтичных брендов. В условиях, когда основные материальные проблемы человека решены, на первый план для него выходят эмоциональные ценности, что предопределяет решающее значение брендов для коммерческого успеха. Зонтичным брендом называют бренд, общий для нескольких направлений бизнеса компании (например, Coca-Cola, Sony и др.). При формировании зонтичных брендов компания концентрирует ресурсы своих подразделений с целью проведения масштабных компаний по продвижению.

Стратегия создания платформ (отраслевых стандартов). Платформы – это общеупотребительные языковые, культурные, технологические и другие стандарты. Предприятие, которому удалось сформировать платформу, получает возможность использовать сетевые преимущества: например, Мацусита продала множество лицензий на изготовление кассет VHS, благодаря чему этот стандарт утвердился в промышленности и вытеснил с рынка формат Бетамакс от Сони. Создание подобных стандартов является важным элементом стратегии постиндустриального предприятия. В отличие от стандартов индустриальной эпохи, таких, как расстояние между рельсами, платформы постиндустриальной эры не вводятся государством, а возникают из самой жизни.

Стратегия интеграции цепочек создания стоимости. Дракер отмечает, что прорывы новых предприятий обычно связаны с существенно (примерно на 30%) меньшими затратами по сравнению с лидерами отрасли. В основе такого отрыва, как правило, лежит управление всеми затратами цепочки создания стоимости, а не только своими собственными. Повышение эффективности системы создания ценности обеспечивается за счет обеспечения тесной связи с потребителем, отхода от складского

менталитета и внедрения менталитета товарных потоков, совершенствования управления товародвижением, логистикой, за счет сокращения цикла поставок, путем концентрации определенных функций в том звене цепочек создания ценности, где они выполняются наиболее эффективно и т.д. При оптимизации возникает ряд типичных сложностей, связанных, прежде всего, с недоверием партнеров друг к другу: убеждение в том, что оптимизация полезна только для других участников; недоверие к партнерам и попытка доминировать; неготовность принять улучшения извне, стремление все делать самостоятельно.

Стратегия аутсорсинга и формирование стратегических сетей. Аутсорсинг – передача традиционных и органично присущих организации функций и процессов внешним исполнителям. Начало бурному развитию аутсорсинга положено 20 лет назад в западных странах в автомобилестроении, где он использовался в основном как средство снижения затрат. С 90-х гг. аутсорсинг используется как стратегический метод, направленный на концентрацию предприятия на своих компетенциях. Виды аутсорсинга: функциональный (передача функций управления); операционный – передача операций в логистике, производстве и т.д.; ресурсный – аренда ресурсов (зданий, сооружений, производственных комплексов). Причины развития аутсорсинга: снижение транзакционных затрат в результате развития информационных технологий; необходимость гибкой реакции на требования рынка; глобализация хозяйственной деятельности; экономия за счет специализации; высвобождение ресурсов для ключевых функций; распределение рисков. Проблемы аутсорсинга: уменьшение экспертных знаний с передачей функций; потеря контроля; приспособление к требованиям внешнего поставщика услуг; ухудшение морального состояния персонала. Причины перехода на аутсорсинг в России: сокращение чрезмерных накладных расходов за счет передачи незагруженных мощностей, задействованных в периодических работах (ремонт и т.д.); снижение затрат на производство простых комплектующих за счет использования эффекта масштаба у внешнего поставщика; передача операций, требующих дорогостоящего специализированного оборудования; снижение зависимости от резких сезонных колебаний спроса; страховка на случай поломки собственного оборудования (передача части объемов внешним подрядчикам). Ограничения на развитие аутсорсинга в России: неспособность правильно определить полную себестоимость операций и функций; отсутствие надежных поставщиков и недостаточная гибкость поставщиков; угроза монополии со стороны поставщика; усложнение управления; увеличение затрат;

Стратегия интернационализации и глобализации хозяйственной деятельности. Глобализация - тесное переплетение стран и народов мира,

ставшее возможным в результате резкого снижения транспортных и коммуникационных затрат, устранения искусственных преград на пути трансграничного потока товаров, услуг, капитала, знаний, и, в меньшей степени, людей. В качестве индикаторов глобализации используются рост международной торговли и международных прямых инвестиций, рост международных слияний и поглощений, количества стратегических альянсов, объемов международного движения капитала и торговли технологическими услугами.

Действительно новым в современной «глобализации» является лишь региональное распределение инвестиций с высокой долей азиатских стран, а также степень интернационализации, связанная с высокой степенью глобального разделения труда в рамках ТНК. Другой значимый фактор современной глобализации – хозяйственная деятельность транснациональных корпораций. Глобальные корпорации монополизировали сегодня не только производство информационных продуктов и промышленных товаров; они доминируют в разработке полезных ископаемых, где по шесть крупнейших ТНК контролируют 75% добываемой нефти и 95% поступающей на рынок железной руды, и в торговле сельскохозяйственными продуктами. Размеры ТНК быстро растут: если в 1980 году имущество ста крупнейших транснациональных компаний оценивалось в сумму около полутриллиона долларов, то в 1995 году оно составляло уже около 4 трлн.долл., притом, что число работников этих компаний за это же время сократилось на 7%.

По мнению классика науки управления Питера Дракера, все более или менее крупные предприятия должны сегодня иметь глобальную конкурентоспособность; наличие дешевых факторов производства не спасет компанию, если производительность труда и капитала у нее будет существенно отставать от глобальных лидеров. Цели глобализации: использование синергических эффектов в области НИОКР, производства и сбыта; доступ на рынки и контроль рынка; использование преимуществ отдельных стран для повышения эффективности предприятия в целом. В результате, как правило, возникает рассредоточенное по миру предприятие, располагающее в отдельных странах высоко специализированными и интегрированными дочерними компаниями. Эти дочерние фирмы так переплетены между собой, что не являются более уменьшенным отображением материнской компании: если в начале 20-го века национальные подразделения мультинациональных концернов имели вид завершенных хозяйственных единиц, выпускающих готовую продукцию, то сегодня – в большинстве случаев – это лишь производственные участки, осуществляющие определенные технологические операции; хеджирование управленческих рисков за счет дистрибуции и редистрибуции товаров на наиболее привлекательные

рынки, оптимизации цепочек движения товаров, использования «реактивных» мощностей, соотношений курсов валют и паритетов покупательной способности. На таких предприятиях заказы клиентов перераспределяются, мощности сокращаются или расширяются в короткие сроки.

Процесс формирования корпоративной стратегии

Условно процесс разработки корпоративной стратегии компании можно разделить на шесть этапов:

1. Постановка стратегических целей.
2. Выделение бизнес-направлений.
3. Оценка перспективности бизнес-направлений.
4. Формирование бизнес-портфеля компании и разработка альтернатив развития.
5. Определение полномочий управляющей компании (центра корпоративного управления).
6. Формализация разработанной стратегии.

Постановка стратегических целей. На первом этапе определяются цели собственников и высшего руководства компании, а также границы рынков, в рамках которых будет происходить достижение этих целей.

Целями компании могут быть рост объема продаж, активов, доли рынка и т.п. Однако комплексной целью компании является рост ее стоимости (капитализации). Определение цели во многом зависит от амбиций руководства и ситуации, в которой находится компания. Некоторые компании ставят перед собой цель «удержать долю рынка», а другие, более амбициозные — 10-кратный рост стоимости компании за пять лет.

Еще один важный момент этапа — это определение пространства для достижения цели. Задаются границы, в рамках которых будет происходить поиск потенциальных возможностей для развития компании, то есть, по сути, определяются сферы деятельности фирмы. Эти границы устанавливаются исходя из видения акционеров будущего своего бизнеса.

Лучший способ реализации первого этапа - мозговой штурм, в котором совместно участвуют собственники компании и топ-менеджеры. Сторонние консультанты на этом этапе могут привлекаться только в качестве координаторов выполняемых работ.

На данном этапе нет необходимости в глубоком анализе отраслей и существующих рынков. Основная задача - структурировать знания рыночной ситуации и существующих на рынке перспектив, которыми обладают собственники и менеджмент компании, и выработать единое решение относительно целей компании и сферы деятельности. При этом в ходе выполнения последующих шагов предварительные цели по

результатам проведенного маркетингового и финансового анализа могут уточняться и корректироваться как по срокам, так и по значению.

Выделение бизнес-направлений. На этом этапе необходимо составить список приоритетных видов бизнеса, находящихся в рамках принятой сферы деятельности компании. Другими словами, сфера деятельности декомпозируется до уровня сегментов рынка, которые могут быть интересны компании. К примеру, если в качестве сферы деятельности выбрана глубокая переработка леса, то среди рыночных сегментов (бизнес-направлений) можно выделить такие, как производство плитных материалов, фанеры и т. д.

Каждый из выделенных рыночных сегментов должен быть охарактеризован в следующих информационных разрезах:

- факторы, определяющие поведение рынка и оказывающие значимое влияние на объем предложения. Среди них могут быть как широко распространенные (покупательная способность населения, курс доллара и т. д.), так и более специализированные (доступность товаров-заменителей);
- анализ успешного опыта конкурентов и выявление ключевых факторов успеха. К примеру, компания заняла лидирующие позиции на рынке благодаря эффективному брендингу и тому, что конкуренты сделали ставку на массовость и вынуждены были уступить часть рынка. В данном случае ключевым фактором успеха является удачно сформированный бренд. К ключевым факторам успеха в зависимости от рынка могут быть также отнесены технологии производства, качество продукции, активная рекламная кампания и другие.

Такой анализ позволит сузить количество рассматриваемых рыночных сегментов с нескольких сотен до десятка наиболее привлекательных бизнес-направлений. Основные источники информации, необходимой для выделения бизнес-направлений и их анализа, — эксперты компании, отраслевые специалисты, а также анализ опыта международных компаний и развития ситуации на аналогичных зарубежных рынках.

Оценка перспективности бизнес-направлений. В ходе третьего этапа для каждого из рыночных сегментов, отобранных на предыдущем этапе, проводится анализ ситуации на рынке и строятся прогнозы развития. По каждому бизнес - направлению нужно ответить на следующие вопросы:

- каковы емкость, средний темп роста и основные движущие факторы рынка;
- какова концентрация игроков на данном рынке; какую долю занимают лидер и средний игрок на рынке;
- какие ниши существуют на рынке для компании;

- какова средняя рентабельность продаж основных игроков на данном рынке; какие инвестиции необходимо осуществить для того, чтобы выйти и занять среднюю для рынка долю;
- как будут изменяться все перечисленные выше параметры рынка в течение двух-трех лет.

В большинстве своем перечисленные вопросы относятся к компетенции маркетингового подразделения компании. Если такового не существует, то исследование могут выполнить сторонние консультанты.

Формирование бизнес-портфеля и разработка альтернатив развития. Задачей четвертого этапа является формирование из набора потенциально интересных направлений будущего бизнес-портфеля компании. Для этого в рамках набора бизнес-направлений компания определяет свои приоритеты развития, как правило, с помощью оценки привлекательности каждого из направлений относительно друг друга. На практике для этого широко используются матрица Boston Consulting Group (BCG) и аналогичные инструменты.

Помимо приоритетного бизнес-направления также отбирают несколько других вариантов направлений деятельности, незначительно уступающих ему по показателям темпа роста и доли рынка. По итогам анализа формируется несколько альтернатив, которые представляют собой различные комбинации бизнес-направлений. В каждую альтернативу обязательно входит приоритетное бизнес-направление как основа дальнейшего развития. Формирование альтернатив является процессом творческим, сложно формализуемым и во многом основывается на умении менеджмента и собственников выбрать те бизнес-направления, которые в совокупности обеспечат устойчивость развития компании.

Обычно из всего набора бизнес-направлений составляются две-три альтернативы бизнес-портфеля компании, для которых затем строится подробная финансовая модель, где учитываются сезонность, структура затрат, изменение стоимости и структуры капитала и еще целый ряд факторов, описывающих каждое бизнес-направление в отдельности и бизнес-портфель в целом.

На основе результатов финансового моделирования и стратегических целей развития компании из двух-трех ранее обозначенных альтернатив выбирается одна - целевая альтернатива формирования бизнес-портфеля компании.

Определение полномочий управляющей компании. Цель пятого этапа заключается в определении роли корпоративного центра и степени самостоятельности отдельных бизнес-единиц — структурных подразделений компании, ответственных за развитие одного из бизнес-направлений, вошедших в портфель компании.

Решение задач данного этапа во многом определяется степенью контроля над деятельностью бизнес-единиц, которую хотят иметь собственники и высшее руководство компании (то есть, достаточно ли им контролировать только финансовый результат либо еще и операционную деятельность бизнес-единиц), а также степень однородности бизнес-направлений, составляющих портфель компании.

На практике решение о роли корпоративного центра и степени самостоятельности бизнес-единиц принимает руководство компании. Так, если топ-менеджмент хочет минимизировать собственное вмешательство в операционную деятельность бизнес-единиц и контролировать только финансовый результат и при этом бизнес-направления в портфеле являются достаточно разнородными, компании стоит придерживаться модели финансового холдинга. Данная модель характеризуется полной самостоятельностью бизнес-единиц и ограниченной ролью корпоративного центра, заключающейся в покупке привлекательных и продаже непривлекательных бизнес-направлений.

Формализация стратегии. Результаты проделанной работы по разработке стратегии необходимо закрепить в соответствующем документе «Стратегия предприятия». Как правило, создается два варианта этого документа: для внутреннего пользования и сторонних инвесторов. Их различия заключаются в степени детализации. Для внутреннего пользования готовится максимально подробный документ, в котором для ключевых сотрудников компании (как правило, топ-менеджеров) определены стратегические задачи, за которые они несут ответственность. Документ, предоставляемый инвесторам, содержит только основные положения принятой стратегии (бизнес-направления, цели, этапы развития и т. д.).

3.11. Корпоративная культура

Термин «корпоративная культура» впервые применил немецкий фельдмаршал Гельмут фон Мольтке еще в XIX веке. Прославленный военный теоретик так называл взаимоотношения, сложившиеся в офицерской среде.

В современной управленческой науке понятие **корпоративная культура** определяется как: система ценностей, разделяемая сотрудниками предприятия (набор правил поведения, ритуалов, мифов); способ и средство создания и развития компании; особая технология управления.

Корпоративная культура базируется на жизненных ценностях сотрудников предприятия, и ее нельзя сформировать за короткое время путем написания соответствующих документов, положений и инструкций,

тем не менее, сформированная желаемым образом культура может стать эффективным инструментом корпоративного управления.

На любом предприятии есть две составляющие корпоративной культуры. Официальная составляющая сознательно формируется руководством предприятия, неофициальная - закладывается самим персоналом.

Корпоративная культура как небольшой фирмы, так и транснационального холдинга определяется следующими факторами:

- 1) национальными культурой и менталитетом;
- 2) сектором экономики, типом производства;
- 3) уровнем экономического, социально-политического и культурного развития региона, в котором расположено конкретное предприятие холдинга.

Национальный менталитет и стиль управления определяют особенности корпоративной культуры, складывающейся на предприятиях данной страны. В Америке доминирует культура успеха. В Европе — согласия. В Японии — синтеза. В России — принадлежности, правил, силы. Корпоративная культура также во многом определяется уровнем развития регионов, в которых расположены конкретные предприятия, а также сектором экономики, в котором они функционируют.

Типология корпоративных культур

На рис. 3.4. представлена конструкция типологии КК, предложенной *Кимом Камероном и Робертом Куинном*.

Четыре группы критериев определяют стержневые ценности, по которым выносится суждение об организации, холдинге, вообще любом экономическом объекте. Стержневые ценности, лежащие на разных краях каждого континуума, отвергают друг друга, то есть гибкость противостоит стабильности, внутренняя ориентация - внешней направленности. В результате оба измерения формируют квадранты, отрицающие один другой и конкурирующие друг с другом по диагонали. Каждому квадранту было дано обозначение, определяющее его наиболее примечательные характеристики: клан, адхократия, рынок и иерархия.

«Адхократическая культура», которая формируется, если компания объединилась на основе творчества, свободы, гибкости, креативности и инновационности («адхократическая» означает — нерегламентированная, предназначенная специально для данного случая, уникальная, не повторяющаяся). Характерными чертами такой культуры является индивидуализм и риск, предпринимательство и активность, экспериментирование и пионерство. Устойчивость бизнесу придают именно обязательства в принятии новшеств и экспериментирование. Успешным менеджером в компании с адхократической культурой может

быть человек, смотрящий вперед, визионер, признающий новшества, умеющий рисковать.



Рис. 3.4. Рамочная конструкция конкурирующих ценностей

Довольно часто встречается тип культуры, который можно назвать «*клановой культурой*». «Клан» интегрируется вокруг «семейных» ценностей и в то же время предполагает гибкость, динамизм и определенную свободу. Значительный уровень централизации компенсируется, с точки зрения скорости принятия решений, высоким уровнем доверия. В таких компаниях не бывает диссидентов. Успешный менеджер в них чаще всего выступает в роли отца-наставника. В этих компаниях ощущается единство и участие, партнерство с сотрудниками и клиентами. Лояльность и традиция придают устойчивость бизнесу. Они могут быть достаточно крупными.

Наиболее адаптированной к конкурентной среде и в то же время достаточно стабильной и контролируемой является так называемая

культура рынка. Для нее характерна внешняя ориентация, конкурентность и дифференциация, то, что делает ее жизнеспособной. Отличительными признаками культуры рынка являются концентрация на сделках и прибыли, на рыночных нишах и сложных заданиях, на конкурентоспособности и результативности, на внешней позиции и контроле рынка. Успешным менеджером в такой компании может быть только требовательный хозяин. Такой тип культуры объективно характерен для растущих рынков.

Иерархическая культура отличается ориентацией компании на внутренние процессы, контроль, порядок и стабильность. Такие ценности являются объединяющими обычно для государственных и коммунальных предприятий или очень крупных промышленных предприятий с длинными историческими корнями. С точки зрения управления такие компании тяжелее всего адаптируются к меняющимся конкурентным условиям. Новые собственники этих предприятий в первую очередь отделяют продажи от производства, и в конце концов все управленческие функции, кроме операционной деятельности, сосредотачиваются в управляющей компании. Таким образом само предприятие превращается в производственную площадку с единой целью: выполнение производственных заданий и соблюдение стандартов, которые диктует управляющая компания. Это происходит, во-первых, чтобы не разрушить технологически-производственную функцию, сохранив ее целостность, а, во-вторых, чтобы адаптировать компанию к требованиям клиентов. Характерными чертами таких предприятий являются стабильность, планомерность, предначертанность. Успешным менеджером в такой культуре является хороший координатор и организатор.

Ч.Ханди выделяет следующие типы КК:

1.Силовая культура. Силовая культура формируется главным образом тогда, когда директор является не просто руководителем, но и хозяином. Этот человек должен обладать личностной силой, быть неизменным лидером. Лейтмотив отношений в коллективе - власть и жесткий контроль. Отличительная особенность такой культуры состоит в том, что компания очень мобильна и легко приспосабливается к любым изменениям на рынке. Правда есть одно «но» - вся мобильность компании прямо пропорциональна мобильности самого лидера.

Проблема такой структуры состоит в том, что существует лимит роста компании. Стремление сохранить власть в одних руках производит к сдерживанию роста организации. В такой ситуации часто наблюдается большая текучка среди менеджеров среднего звена. Единственный выход для такой компании - создать холдинг. При этом во главе каждого сформировавшегося звена также будет стоять лидер, сильная личность.

2. Ролевая (бюрократическая) культура. Наиболее характерна для больших компаний, работающих на достаточно стабильном рынке и занимающих твердые позиции на нем. Отличительная особенность такой структуры в том, что все права и обязанности абсолютно всех сотрудников четко определены и расписаны. Такая культура жестко ограничивает человека. При подборе работников учитываются не столько их профессиональные способности, сколько вероятность того, насколько хорошо они подойдут под конкретные должностные инструкции. Такая структура гарантирует постепенный карьерный рост, однако реализация амбиций сотрудников окажется невозможной, а проявление излишней инициативы будет неуместным. Более того, сотрудник, не вписавшийся в эту строго регламентированную структуру, отторгается.

Проблема в том, что в ситуации резких перемен на рынке, где работает компания, ей будет тяжело адаптироваться к новым условиям. Люди, которые подбираются в такие компании, чаще всего просто не способны справляться с непредвиденными обстоятельствами и не могут настраиваться на выполнение каких-то других, не знакомых им обязанностей и привыкли следовать конкретным должностным инструкциям.

3. Личностная культура. Этот вид встречается довольно редко. Его отличие состоит в том, что весь коллектив состоит из людей высокопрофессиональных. Они вообще могут работать как без руководителя, так и друг без друга. Просто по каким-то причинам на данный момент им удобнее находиться вместе. Чаще всего такую структуру имеют адвокатские конторы, консалтинговые фирмы, архитектурные бюро. Такая корпоративная культура рассчитана на удовлетворение личных амбиций, личных интересов. Иногда она формируется не в самой организации, а в каком-то ее отделе или подразделении. Такая культура не может существовать долго. Чаще всего в ней выделяется лидер, и она переходит в силовую.

4. Целевая культура. Целевая культура формируется в компаниях, деятельность которых направлена на решение конкретных задач. Они приспособлены для работы в условиях динамично развивающегося рынка (интернет-рынке, например). Структура таких организаций чаще всего довольно размытая. Чтобы избежать превращения рабочего коллектива в «тусовку», обычно существует жесткая форма отчетности и контроля. Основное внимание в таких компаниях уделяется профессионализму сотрудников. Целевая культура требует командной работы.

Любая корпоративная культура формируется и развивается в компаниях под влиянием деловой этики (система норм нравственного поведения людей, их обязанностей по отношению друг к другу и обществу в целом).

Прежде чем корпоративная культура начнет использоваться как эффективный механизм корпоративного управления, ее необходимо грамотно сформировать.

В общем виде порядок действий по формированию корпоративной культуры выглядит следующим образом:

1. Диагностика имеющейся культуры и расхождений с потребностью организации.
2. Формирование принципов требуемой культуры (идеальное состояние компании; ценности компании; цели; ключевые знания; стиль поведения; климат и атмосфера; управленческие процедуры).
3. Разработка формального описания (кодекса) корпоративной культуры.
4. Изменения поведения высшего руководства и менеджеров компании.
5. Изменение кадровой политики.
6. Внутренний PR для внедрения ценностей культуры в сознание персонала.

В качестве инструментов диагностики корпоративной культуры можно использовать: анализ документов, обход фирмы, анкетный опрос, наблюдение, интервью, эксперимент.

Особенности российской корпоративной культуры

Как мы отмечали чуть выше, корпоративная культура в компаниях формируется и развивается под влиянием деловой культуры. Если более внимательно взглянуть на деловую культуру в России, то можно выделить три основные группы компаний:

- компании, сформировавшиеся в результате приватизации и постприватизационных процессов в рыночной среде;
- компании, которые зародились и развивались в условиях рыночной экономики;
- компании, относящиеся к естественным монополиям.

В каждой из этих групп под влиянием ключевых задач, от решения которых зависел успех и результативность бизнеса, сформировались особенности деловой культуры.

В первой группе в силу особенностей приватизации структура собственности, модель бизнеса и структура управления компании не соответствовали друг другу. Для того, чтобы привести их в соответствие, необходимо трансформировать структуру собственности. Основная цель такой трансформации - концентрация собственности, необходимая для создания эффективной модели бизнеса. Те, кому удавалось сконцентрировать собственность, приводили бизнес-модель в соответствие рыночным требованиям, позволяющим сформировать структуру

управления. Спектр ключевых задач был связан с трансформацией собственности - покупками, поглощениями, захватами и т. п. Это и определило доминирующий вектор формирования деловой культуры.

Вторая группа решала иные задачи. В условиях широких рыночных возможностей, но одновременно и жесткой, не всегда добросовестной конкуренции нужно было научиться генерировать устойчивый денежный поток, отстраивая шаг за шагом работоспособную модель бизнеса. В этой группе компаний формировалась деловая культура с ярко выраженными предпринимательскими ценностями и ориентацией на конкуренцию.

Третья группа - естественные монополии - по сути, старалась сохранить старые отношения и оградить себя от влияния рыночных сил.

На нынешнем этапе эти три группы компаний все чаще и чаще начинают пересекаться на рынке и «тестировать» устойчивость поддерживаемой ими деловой культуры. Именно здесь и кроется основная особенность формирования корпоративной культуры в российских компаниях. Неоднородность деловой культуры как внешнего фактора ведет к столкновению норм, принципов и образцов поведения в процессе формирования корпоративной культуры внутри компаний, делая этот процесс более динамичным, а иногда и более неустойчивым.

Выделим также некоторые особенности этики менеджмента в России:

1. *Среда воспринимается не просто как опасная, но как враждебная организации.* Любой менеджер воспринимает, и государство и партнеров не просто с недоверием, но и вынужден ожидать постоянного неожиданного ухудшения ситуации, резкого и невыгодного изменения правил игры. Такое отношение к среде, естественно, требует разработки механизмов защиты. Их достаточно много, но типовыми можно считать сопротивление прозрачности, засекречивание любых реальных показателей, ведение двойной бухгалтерии, регистрация нескольких юридических лиц и разработка сложных цепочек движения денег и других активов.

2. *Наличие командной системы во многих организациях.* Руководители в них до сих пор подавляют инициативу подчиненных. Такая система мешает организациям приспособиться к новым экономическим условиям, и они вынуждены топтаться на месте.

3. *Менеджеры высшего звена избегают делегировать полномочия и ответственность второму эшелону менеджмента, пытаются все сделать сами, лично контролировать.* Причины этого: недоверие к подчиненным, недостаточная квалификация последних, но главное — *неумение эффективно мотивировать наемных менеджеров.*

4. *Значительная зависимость условий и оплаты труда наемных работников от взаимоотношений с руководителями, а не от их*

квалификации и результатов работы — «феодализм отношений». Имеет место бесправие наемных работников, их «рабское поведение» и произвол руководства, чиновников. Это связано с безработицей и низкой культурой менеджеров и наиболее сильно проявляется в малых городах.

5. *Неуважение к людям и игнорирование этики управления.* Не секрет, что люди, работающие в государственных и частных организациях, считаются руководством «винтиками», которые в любой момент можно заменить новыми. Работники всех уровней во многих организациях бесправны и беззащитны перед произволом руководства. Каждый из них может быть уволен без объяснения причин и выплаты заработанных денег.

6. *Законы, предписания и правила не имеют обязательного характера.* Правила и законы могут сознательно игнорироваться в зависимости от ситуации и применяющих их лиц. По каким принципам они делятся на те, которые соблюдаются и которые не соблюдаются, сказать невозможно.

7. Больше внимание уделяется *общим целям* и относительно малое — тому, как можно сделать. А ведь этот вопрос является ключевым для развития бизнеса.

8. Избежание риска, которое ведет за собой ограничение инициативы. Большинство менеджеров в ситуации риска предпочитают выбрать вариант меньшей прибыли при меньшем риске.

9. Большинство россиян в ситуации сотрудничества видят в значительной мере конфликт интересов, нежели их совпадение, считая, что размер пирога известен, и задача — взять себе кусок побольше.

10. В отдельных случаях резкая смена настроений в отношении партнера: от проявления дружелюбия до крайне холодного официального отношения. Эмоциональная сторона является важной составной частью россиян.

11. Без начальника не принимается ни одно решение.

12. *Со стороны подчиненных решения администрации принимаются практически безоговорочно.* Нередко указания начальника исполняются даже тогда, когда они считаются заведомо неправильными или исход их неизвестен («начальнику лучше знать»).

13. *Руководство организаций делает упор на осуществление функций контроля* (на практике — надзора).⁶⁶

⁶⁶ Семенов А.К. Особенности российской этики менеджмента: электронные материалы центра дистанционного образования «Элитариум», 2010 г.
http://www.elitarium.ru/2010/02/25/jetika_menedzhmenta.html

3.12. Система корпоративной безопасности

Система корпоративной безопасности — это комплекс организационно-управленческих, режимных, технических, профилактических и пропагандистских мер, направленных на качественную реализацию защиты интересов предприятия от внешних и внутренних угроз.

Специфика факторов угрозы состоит в том, что, будучи объективно обусловленными, они не поддаются управлению со стороны служб безопасности. Таким образом, у бизнес-структур возникает необходимость в разработке эффективной системы мер противодействия факторам угрозы в случае их актуализации.

Система корпоративной безопасности строится исходя из определения «болевых точек» (объектов защиты), поражение которых может привести к параличу деятельности или к полной гибели системы. Практика свидетельствует, что можно выделить четыре основные точки: экономика; финансы и материальные ресурсы; информация; персонал.

Наиболее активными факторами угрозы в настоящее время по оценкам большого числа опрошенных бизнесменов⁶⁷ в более чем 50 субъектах Федерации являются: конкуренты; криминальные структуры; коррумпированные элементы контролирующих и проверяющих государственных структур; техногенные катастрофы и природные катаклизмы.

Каждый из этих факторов либо содержит в себе человеческий фактор, либо тесно связан с ним, что дает нам право говорить о субъектах внешней угрозы. Также каждый из факторов угрозы ориентирован преимущественно на определенные объекты защиты (рис. 3.5.).

Большинство бизнесменов из всех факторов угрозы на первое место ставят конкурентов. Конкурентную борьбу в зависимости от используемых методов можно условно подразделить на белую, серую и черную.

В свою очередь, недобросовестная конкуренция порождает два новых фактора угрозы: промышленный шпионаж; рейд (недружественные поглощения).

Сами по себе эти факторы пассивны и активизируются в момент получения заказа на их услуги. На проведении акций промышленного шпионажа, как правило, специализируются частные детективные агентства, на рейдерских захватах — специализированные рейдерские организации.

Существенное негативное влияние на развитие, прежде всего, субъектов малого и среднего бизнеса оказывают коррумпированные

⁶⁷ По результатам исследований, проведенных Межрегиональной общественной организацией «Аудиторы корпоративной безопасности» (МОО АКБ).

сотрудники многочисленных проверяющих и контролирующих органов, готовые за определенное вознаграждение закрыть глаза на выявленные в ходе проверок недостатки. В случаях недобросовестной конкуренции представители этого фактора угрозы могут стать пособниками одной из сторон, используя административный ресурс.



Рис. 3.5. Взаимосвязь внешних факторов угрозы и объектов защиты

Что касается криминала, то бизнесмены разных уровней считают в настоящее время этот фактор угрозы менее значимым и наиболее предсказуемым. Статистика последних лет свидетельствует также о недостаточном внимании со стороны бизнесменов к такому фактору угрозы, как техногенные катастрофы.⁶⁸

Реальную угрозу для существования фирмы представляют не только факторы внешней угрозы, но и различного рода негативные процессы внутри нее. Эти процессы имеют различную природу. В одних случаях их можно отнести к категории непроизвольных, в других — к умышленным, произвольным. Но как бы то ни было, все они без преувеличения могут быть названы субъективным фактором угрозы, за каждым из которых стоит отдельный человек или группа лиц. Условно можно выстроить некую иерархию внутренних факторов угрозы.

На первом, верхнем уровне находятся собственники или учредители фирмы, так как именно они закладывают «ген смерти» в тело компании. Только собственник или учредитель знают, для чего и на какой срок

⁶⁸ По результатам исследований, проведенных Межрегиональной общественной организацией «Аудиторы корпоративной безопасности» (МОО АКБ)

создана фирма. Только они могут в любой момент отказаться от своего бизнеса или от контрольного пакета акций. От них зависит стратегия формирования концепции корпоративной безопасности фирмы.

Второй уровень составляют топ-менеджеры. От их профессионализма зависит как успех, так и поражения фирмы. Одной из предпосылок активизации рейда в отношении предприятия является неэффективное управление им. Часто положение усугубляется тем, что для российского бизнеса характерно совмещение роли собственника с ролями генерального директора или президента компании.

Третий уровень среди факторов внутренней угрозы занимает служба безопасности. Опасности, содержащиеся в этом факторе угрозы, проистекают из двух первопричин. Во-первых, это единственное подразделение компании, функциональной задачей которого является поддержание на заданном уровне корпоративной безопасности. И, следовательно, от уровня профессионализма ее сотрудников зависит достижение или недостижение поставленной цели. Во-вторых, уровень безопасности напрямую связан с лояльностью сотрудников службы по отношению к фирме.

Четвертый уровень — служба персонала. Как и в случае со службой безопасности, на уровень корпоративной безопасности в большой мере будут влиять профессионализм ее сотрудников в сфере подбора персонала, выявлении и разрешении конфликтных ситуаций. Именно в этой службе концентрируется конфиденциальная информация о личностных качествах персонала фирмы. То есть материалы, представляющие интерес для конкурентов и криминала.

Пятый уровень внутренних угроз можно классифицировать как «группы корпоративного риска». Эти группы, в отличие от ранее рассмотренных, являются условными, т. е. включаемые в них сотрудники объединены на основании наличия у них некоего общего признака. При этом они могут даже не знать о своей принадлежности к одной из этих групп и лично не контактировать друг с другом.

К этим группам относятся следующие категории сотрудников: носители информации, содержащей коммерческую тайну; лица, находящиеся в состоянии конфликта (ролевого, личного, группового); лица, имеющие дорогостоящие хобби, увлекающиеся азартными играми или экстремальными видами спорта; нелояльные сотрудники.⁶⁹

Можно выделить следующие основные *направления построения системы корпоративной безопасности*:

⁶⁹ Бородин И.А. Современная концепция управления корпоративной безопасностью// ИНФОРМОСТ № 2 (50) 2007, <http://www.rit.informost.ru/rit/2-2007/rit-2-2007-8.pdf>

1. Экономическая разведка - организация добывания своевременной информации для выработки руководством компании наиболее рациональных управленческих решений по вопросам финансово-хозяйственной деятельности, соответствующих складывающейся обстановке, стратегическим целям и оперативным задачам, позволяющим избежать неудач в своей деятельности.

2. Экономическая контрразведка и внутренняя безопасность:

- противодействие внутренней коррупции, попыткам нанесения ущерба компании ее работниками, причем речь идет не только о воровстве, но и о некомпетентности;
- проведение служебных расследований фактов подлога, хищений и иного нанесения ущерба компании;
- противодействие криминальным угрозам;
- выявление источников информации структур организованной преступности и промышленного шпионажа среди сотрудников компании;
- проверка устраивающихся на работу и периодическая профилактическая проверка лояльности персонала компании;
- обеспечение физической безопасности руководства компании и ее персонала (силовое и оперативное);
- предупреждение негативных процессов в трудовом коллективе компании, которые могут привести к чрезвычайным происшествиям.

3. Информационно-аналитическая работа. Это направление обеспечивает упорядоченное накопление, научно обоснованное обобщение и анализ информации по различным направлениям безопасности компании с выделением как положительных, так и отрицательных тенденций процесса обеспечения безопасности и на этой основе выработку предложений по дальнейшему развитию данных тенденций либо их нейтрализации. В регионах оно может быть оформлено в виде одного-двух человек, поддерживающих постоянную связь с центром и накапливающих и оценивающих текущую ситуацию на местах.

4. Информационная безопасность (обеспечение защиты сведений, составляющих, как коммерческую тайну, так и жизненно важных для бесперебойного функционирования предприятия информационных массивов):

- организационно-режимные меры по работе с конфиденциальной информацией во всех ее формах (бумажные, электронные и др. носители информации);
- противодействие частным техническим разведкам;

- полный комплекс обеспечения безопасности локальных компьютеров и внутренних компьютерных сетей, обеспечение безопасной работы выходов в Интернет;
- обеспечение безопасности каналов связи.

5. Взаимодействие с местными властными структурами и правоохранительными органами. Это взаимодействие обычно строится по следующему принципу: головное подразделение безопасности - федеральная исполнительная власть и центральные аппараты МВД, ФСБ, ФСНП, ГТК и прокуратуры; подразделения безопасности на местах - территориальные органы.

6. Обучение персонала, по адаптированным программам согласно организационно-штатной расстановке и выполняемым служебным обязанностям, основным направлениям обеспечения корпоративной безопасности компании.

7. Пропагандистское обеспечение политики компании («активные мероприятия»)⁷⁰

На рис. 3.6. представлена примерная структура службы экономической безопасности предприятия.

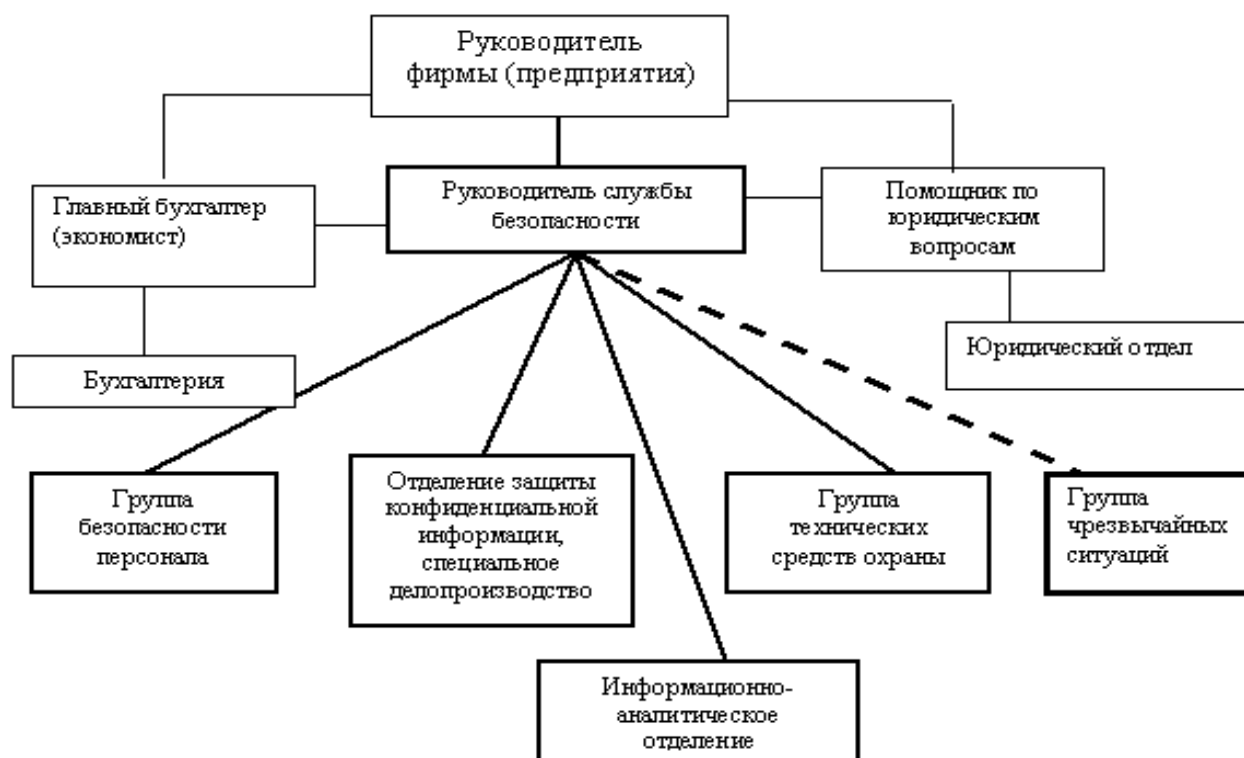


Рис. 3.6. Примерная структура службы безопасности

⁷⁰ Доронин А. Основные направления построения системы корпоративной безопасности: материалы Интернет-газеты «Охрана.ру» <http://www.oxpaha.ru>

Данная структура предусматривает организацию подразделений, занимающихся непосредственной защитой основных объектов угроз и, одновременно, взаимодействие с другими структурными подразделениями организации, от деятельности которых в той или иной степени зависит обеспечение экономической безопасности. Конечно, такая структура не является всеобъемлющей, однако, она может быть использована в качестве основы при создании более развернутой системы экономической (и общей) безопасности.

В идеальной ситуации руководитель службы по безопасности должен напрямую подчиняться генеральному директору или директору по оперативному управлению для сохранения самостоятельности и независимости.

В конечном итоге формирование глобальной политики в области корпоративной безопасности - обязанность генерального директора. Невозможность полноценного обеспечения безопасности сотрудников, физических активов и информации может негативно повлиять на прибыльность компании. Прибыльность, в свою очередь, также входит в обязанности генерального директора. Но это не означает, что генеральный директор должен ежедневно разрабатывать, реализовывать и контролировать мероприятия по защите активов. Это функции CSM и его профессиональной команды.

Практическая деятельность службы безопасности основывается на типовом алгоритме действий, представленном на рис. 3.7.

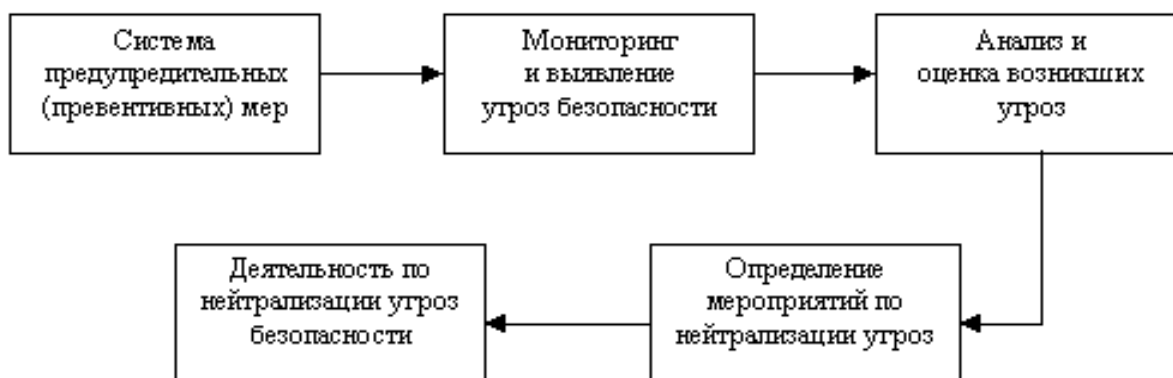


Рис. 3.7. Алгоритм действий работы службы безопасности

3.13. Информационная система

В настоящее время функционирование практически любой компании осуществляется с применением компьютерных информационных технологий. Во многих российских компаниях используются информационно-технологические (ИТ) системы, с помощью которых менеджеры осуществляют текущее руководство различными сферами

бизнеса: планированием ресурсов (enterprise resource planning, ERP), организацией снабжения (supply chain management, SCM) и сбыта (sales force automation, SFA), взаимодействием с клиентами (customer relationship management, CRM), регулированием потребительского спроса (consumer demand management, CDM) и т. д.

Гораздо меньше в нашей стране известно о том, как применение передовых технологий способствует совершенствованию корпоративного управления, в связи с этим мы рассмотрим зарубежную практику использования ИТ-систем в корпоративном управлении.

В зарубежной практике использования информационных систем в корпоративном управлении выделяются три главных аспекта: стратегический менеджмент (strategic management); управление системой внутреннего контроля (internal control management); управление взаимоотношениями с акционерами, инвесторами и заинтересованными сторонами (shareholder/investor/stakeholder relations management).

1. *Стратегический менеджмент.* Организация продуктивного стратегического диалога между руководителями компании (членами совета директоров и топ-менеджерами) – важное условие повышения эффективности корпоративного управления. Руководители высшего звена должны совместно выбрать позицию, которая ляжет в основу корпоративной стратегии, определить главный источник конкурентного преимущества компании, обосновать важнейший метод применения бизнес-концепции, выявить уровень неопределенности и пр. Для того чтобы сформулировать и утвердить общий курс компании, высший менеджмент должен регулярно получать особую подборку объективных, взаимоувязанных отчетов, способных создать четкую картину ситуации, в которой находится компания. Информационная система, которая обеспечивает генерирование требуемых отчетов, решает следующие задачи: достижение внутреннего единства используемых показателей, которые рассчитываются так, чтобы можно было проследить их формирование из первичных данных, характеризующих финансово-хозяйственные операции; обеспечение максимальной актуальности информации; индивидуализация отчетов в соответствии с потребностями и кругом полномочий конкретных пользователей; использование во всех отчетах базового набора индикаторов эффективности, охватывающего наиболее важные составные части корпоративного бизнес-портфеля.

Для решения указанных задач автоматизируется и стандартизируется сбор данных, формирование отчетов и рассылка срочных сообщений о достижении ключевыми показателями определенных пороговых значений, свидетельствующих о кардинальных позитивных или негативных изменениях ситуации. Мгновенный доступ к данным о деятельности компании и к Web-заседаниям органов управления сотрудникам, которые

могут находиться в разных городах и странах, предоставляют внутрикорпоративные коммуникации (*Интранет-системы*). Лишь немногие гиганты - например, Hewlett-Packard и Intel - создают такие системы своими силами. Большинство же корпораций обращаются к услугам специализированных организаций, и одним из лидеров в производстве программного обеспечения с указанными функциями является американская технологическая фирма BoardVantage Inc.

2. *Внутренний контроль*. Система внутреннего контроля решает следующие задачи: ведение бизнеса (обеспечение эффективности и результативности операций); составление финансовой отчетности; существование компании в рамках, установленных нормативно-правовыми актами, правилами и стандартами. Она включает в себя: создание контрольной среды, оценку рисков, осуществление контрольных действий, обмен информацией, мониторинг. Выделяют три наиболее важных направления, в рамках которых разрабатываются инструменты, используемые руководителями в области внутреннего контроля: управление рисками (*risk management*); управление обеспечением информационной безопасности (*information security management*); управление выполнением требований законодательных и регулирующих органов (*compliance management*).

Системы управления рисками имеют особое значение для компаний, бизнес которых базируется на активном осуществлении инноваций (проведении научных исследований и опытно-конструкторских разработок, производстве новых товаров или услуг и внедрении передовых технологий) и для финансовых учреждений. В подготовке отчетности по управлению рисками проводится стандартизация сбора исходных данных, вводятся четкие алгоритмы их обработки, устанавливаются связи между ними, организовывается представление конечных интегрированных данных с разбивкой по видам операций, типам финансовых инструментов и пр.

Системы, управляющие обеспечением информационной безопасности, играют важную роль в компаниях, капитализация которых находится в тесной зависимости от стоимости нематериальных активов (интеллектуального капитала), и в корпорациях, которые обязаны обеспечивать конфиденциальность информации, представляющей коммерческую тайну. Особенно это касается компаний, осуществляющих электронное взаимодействие с поставщиками, покупателями, посредниками, и банков, предоставляющих онлайн-услуги.

Управление обеспечением информационной безопасности считается одним из ключевых элементов общекорпоративных информационных систем. В настоящее время в США, Великобритании, России и других развитых странах появились фирмы, которые занимаются созданием

прикладных программ по обеспечению корпоративной информационной безопасности, сертифицированных согласно стандартам *BS 7799* и *ISO 17799*.

Системы, управляющие выполнением требований законодательных и регулирующих органов, необходимы всем компаниям и банкам. В начале 2000-х гг. в развитых странах произошло усложнение и ужесточение нормативно-правовых актов, правил и стандартов, касающихся как корпоративного управления в целом, так и его различных аспектов.

Лидерами данного направления являются крупные производители бизнес-программ (*Oracle* и *PeopleSoft* и др.), аудиторские фирмы, фирма *Movaris*, разрабатывающая программы по выполнению требований законодательства. Компания *Restricted Stock Systems* производит специальную технологию, позволяющую своевременно отслеживать инсайдерские сделки, в которых участвуют акции с ограниченными правами и отсылать отчетность об этих операциях в Комиссию по ценным бумагам и фондовым биржам не позднее установленного срока.

3. *Взаимоотношения с акционерами (инвесторами, заинтересованными сторонами)*. Очень важную роль в управлении взаимоотношениями играют информационные технологии и Интернет, который вывел процессы раскрытия информации и общения компаний и их лидеров с внешним миром на качественно новую ступень. Выделяют шесть главных аспектов применения информационных систем в целях улучшения взаимодействия корпораций с нынешними и будущими акционерами, кредиторами и иными контрагентами: проведение интерактивных Интернет-форумов; онлайн-трансляции видеоконференций высших должностных лиц; электронное голосование на общих собраниях; онлайн-приобретение акций и реинвестирование дивидендов непосредственно на корпоративных сайтах; автоматическая рассылка уведомлений, пресс-релизов, годовых отчетов и иной информации по электронной почте; размещение интерактивных годовых отчетов на Web-сайтах корпораций.

В США и многих европейских странах действует множество компаний, которые предлагают полный спектр услуг по информационному обеспечению отношений, поддерживаемых корпорациями с внешним миром. Например, фирма *Corporate Communications Broadcast Network*, которая в марте 2004 г. вошла в состав крупной информационно-технологической компании *Thomson Corp*. Предоставляется доступ к интерактивным годовым отчетам корпораций на Web-сайтах специализированных фирм. Например, на сайте *AnnualReports.com* можно познакомиться с отчетами 2700 компаний а, корпорации-подписчики могут перевести свои отчеты в интерактивную форму.⁷¹

⁷¹ Грачева М. Эффективное корпоративное управление: роль информационных технологий//«Управление компанией»№ 10 – 2004 г.

ГЛАВА 4. ПРОБЛЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

4.1. Корпоративные конфликты

4.1.1. Понятие, состав и интересы основных групп влияния

Под целью корпорации, особенно в США, исторически понимается прежде всего увеличение стоимости предприятия для акционеров. Во второй половине XIX в. происходит разделение функций собственности и управления, появляется еще одна важная группа влияния – менеджмент. В дальнейшем в круг значимых групп влияния вошли профсоюзы, крупные кредиторы, крупные потребители, общественность. В связи с этим получили развитие коалиционные модели корпоративного управления, где предприятие понимается как коалиция, от которой ждут удовлетворения своих интересов различные группы влияния.

Группа влияния – любая группа или индивид, тем или иным образом заинтересованные в деятельности предприятия. В литературе также встречаются следующие синонимичные названия: стейкхолдеры, участники коалиции⁷². Различные группы влияния характеризуются различными интересами (часто противоречивыми) и возможностями воздействия на деятельность корпорации. Задача менеджмента – добиваться справедливого удовлетворения интересов групп влияния, баланса интересов. Основные характеристики групп влияния: заинтересованность и возможность влияния. В первую очередь необходимо работать с группами, имеющими высокие показатели по этим двум характеристикам.

Ньюбоулд и Луффман (1989) разделяют стейкхолдеров на четыре главные категории.⁷³

- группы влияния, финансирующие предприятие (например, акционеры);
- менеджеры, которые руководят им;
- служащие, работающие на предприятии (по крайней мере, та их часть, которая заинтересована в достижении целей организации);
- экономические партнеры.

На самом деле круг стейкхолдеров в настоящее время более широкий, мы рассмотрим интересы основных групп влияния: менеджмента, акционеров, кредиторов, работников, партнеров и органов власти.

⁷² Зуб А.Т. Стратегический менеджмент: Теория и практика: Учебное пособие для вузов. - М.: Аспект Пресс, 2002. - 415 с.; Петухов Д.В. Стратегический менеджмент. Часть 1: учебное пособие. – М.: Московский институт экономики, менеджмента и права, 2009.

⁷³ Стратегический менеджмент: Теория и практика: Учебное пособие для вузов. — М.: Аспект Пресс, 2002.

Основные *интересы управленцев* заключаются в следующем:

- получают основную часть своего вознаграждения, как правило, в виде гарантированной заработной платы, в то время как остальные формы вознаграждения играют значительно меньшую роль. Многочисленные попытки привязать вознаграждение менеджеров к дивидендам на акции их компаний или курсу акций не изменили вышеуказанной пропорции;
- заинтересованы, прежде всего, в прочности своего положения, устойчивости компании и снижении опасности воздействия непредвиденных обстоятельств (например, финансировании деятельности компании преимущественно за счет нераспределенной прибыли, а не внешнего долга). В процессе выработки и реализации стратегии развития компании, как правило, склонны к установлению прочного долгосрочного баланса между риском и прибылью;
- концентрируют свои основные усилия в компании, в которой работают;
- зависят от акционеров, представленных советом директоров, и заинтересованы в продлении своих контрактов на работу в компании;
- непосредственно взаимодействуют с большим числом групп, проявляющих интерес к деятельности компании (персонал компании, кредиторы, клиенты, поставщики, региональные и местные власти и пр.) и вынуждены принимать во внимание, в той или иной степени, их интересы;
- находятся под воздействием ряда факторов, которые не связаны с задачами повышения эффективности деятельности и стоимости компании или даже противоречат им (стремление к увеличению размеров компании, расширению ее благотворительной деятельности как средства повышения личного статуса, корпоративного престижа и пр.).

Владельцы акционерной собственности (акционеры):

- могут получить доход от компании лишь в форме дивидендов, а также за счет продажи акций в случае высокого уровня их котировок. Соответственно, заинтересованы в высоких прибылях компании и высоком курсе ее акций;
- несут самые высокие риски: неполучение дохода в случае, если деятельность компании, по тем или иным причинам, не приносит прибыли; в случае банкротства компании получают компенсацию лишь после того, как будут удовлетворены требования всех других групп;
- склонны к поддержке решений, которые ведут к получению компанией высоких прибылей, но и сопряженных с высоким риском;

- как правило, диверсифицируют свои инвестиции среди нескольких компаний, поэтому инвестиции в одну конкретную компанию не являются единственным (или даже главным) источником дохода;
- имеют возможность воздействовать на менеджмент компании лишь двумя путями: при проведении собраний акционеров, через избрание того или иного состава совета директоров и одобрения или неодобрения деятельности менеджмента компании; путем продажи принадлежащих им акций, воздействуя тем самым на курс акций, а также создавая возможность поглощения компании акционерами, недружественными действующему менеджменту;
- непосредственно не взаимодействуют с менеджментом компании и другими заинтересованными группами;
- категории собственников: по степени контроля: контролирующие, крупные, мелкие (в т.ч. «спящие»)⁷⁴; по отношению к предприятию: инсайдеры (внутренние), аутсайдеры (внешние); по характеру интересов на предприятии: стратегические инвесторы, портфельные инвесторы.

Кредиторы (в том числе владельцы корпоративных облигаций):

- являются финансовыми инвесторами, но в отличие от акционеров, которые заинтересованы в росте прибыльности и стоимости корпорации (для увеличения своего дохода), кредиторы заинтересованы в стабильности положения корпорации (для получения гарантированного дохода);
- получают прибыль, уровень которой зафиксирован в договоре между ними и компанией. Соответственно, прежде всего, заинтересованы в устойчивости компании и гарантиях возврата представленных средств. Не склонны поддерживать решения, обеспечивающие высокую прибыль, но связанные с высокими рисками;
- диверсифицируют свои вложения между большим числом компаний.

Служащие компании:

- в зависимости от моделей корпоративного управления в качестве участников корпоративных отношений рассматривается либо трудовой коллектив, либо отдельные работники корпорации;
- прежде всего заинтересованы в устойчивости компании и сохранении своих рабочих мест, являющихся для них основным источником дохода;

⁷⁴ В 2000 году, по некоторым оценкам, 10-15 % акционеров РАО «Газпром» могли быть отнесены к категории «спящих», никак не реагируя на внутрикорпоративные события (хотя пример, безусловно, не типичен).

- непосредственно взаимодействуют с менеджментом, зависят от него и, как правило, имеют очень ограниченные возможности воздействия на него.

Партнеры компании (регулярные покупатели ее продукции, поставщики и пр.):

- обоснование включения партнеров корпорации в большинстве случаев рассматривается на примере поставщиков для предприятий – производителей конечной продукции. Если поставщик корпорации производит продукцию, используемую лишь данной корпорацией, то в данном случае финансовые вложения партнера-поставщика можно рассматривать в качестве финансовых вложений самой корпорации, т.к. эти вложения осуществляются для обеспечения деятельности корпорации;
- заинтересованы в устойчивости компании, ее платежеспособности и продолжении деятельности в определенной сфере бизнеса;
- непосредственно взаимодействуют с менеджментом.

Органы власти:

- прежде всего заинтересованы в устойчивости компании, ее способности выплачивать налоги, создавать рабочие места, реализовывать социальные программы;
- непосредственно взаимодействуют с менеджментом;
- имеют возможность влиять на деятельность компании главным образом через местные налоги.

Интересы различных вышеперечисленных инвесторов корпорации не совпадают и зачастую бывают прямо противоположными. Например, перечисленные интересы собственников и кредиторов корпорации. Правильно выстроенная система корпоративного управления как раз и должна минимизировать возможное негативное влияние этих различий на процесс деятельности компании.

Основа власти групп влияния:

1. Слабость руководства предприятия, особенно подтвержденная наглядными примерами (политические процессы в окружении предприятия особенно активизируются в тех случаях, когда его руководство сигнализирует или на примерах демонстрирует, что группы интересов относительно легко могут добиться своих целей рыночным путем).
2. Группа интересов может выступить хорошо организованной против менеджмента предприятия, если ей присуща единая направленность интересов, а реализация претензий дает прямую и ощутимую выгоду.
3. Способность лишить руководство предприятий ресурсов, которые имеют решающее значение для производства товаров и услуг.

Иногда говорят о «критических группах интересов», когда поставляемые ими ресурсы незаменимы или заменимы с крупными затратами (соответственно поставщик ресурсов не может быть заменен вовсе или заменен с большими издержками).

4. Стимулами к политической активности обладают те группы, у которых нет рынка для своих товаров. Их деятельность оживляется и тогда, когда политическая активность по сравнению с предпринимательской может дать более высокий результат.

4.1.2. Типы конфликтов

Как мы отметили в предыдущем пункте, интересы различных групп влияния могут не только не совпадать, но и быть диаметрально противоположными, таким образом в корпорации возникает **конфликт интересов** - ситуация, имеющая высокую вероятность возникновения корпоративного конфликта.

Под **корпоративным конфликтом** следует понимать разногласия между группами влияния, которые привели или могут привести к одному из следующих последствий: нарушение норм действующего законодательства, устава или внутренних документов общества, прав акционера или группы акционеров; иски к обществу, его органам управления или по существу принимаемых ими решений; досрочное прекращение полномочий действующих органов управления; существенные изменения в составе акционеров.

Наиболее часто рассматривают конфликты, которые условно можно подразделить на следующие четыре типа:

1. Конфликт отношений крупных (мажоритарных) и мелких (миноритарных) акционеров.
2. Конфликт внутренних акционеров (инсайдеров) и внешних акционеров (аутсайдеров).
3. Конфликт менеджмента (без акций или с небольшим пакетом) и акционеров.
4. Конфликт сторонних «инициаторов недружественных поглощений» и акционеров.

Внутри рассмотренных типов корпоративных конфликтов можно выделить следующие разновидности:

1. Нарушение норм законодательства. Конфликты, связанные с нарушением норм и процедур корпоративного права, воспринимаемым акционерами как посягательство на их интересы. Последствия: от штрафных санкций со стороны контролирующих органов до многомиллионных исков по хозяйственным сделкам; от признания недействительными полномочий

органов управления и генерального директора предприятия до полной потери бизнеса.

2. Поглощения. Конфликты, возникающие в процессе попытки группы акционеров (или стороннего инвестора) установить контроль над предприятием. В статистическом отношении данный тип конфликтов является лидирующим.

3. Конфликты по поводу дивидендов. Конфликты между крупными и мелкими акционерами по поводу использования прибыли предприятия. Российская действительность такова, что крупный акционер часто извлекает доход от подконтрольного предприятия не через дивиденды, а через участие в финансовых потоках.

4. Конфликты с менеджерами. Конфликты между акционерами и менеджерами акционерного общества по поводу эффективности управления компанией и добросовестности действий менеджеров. Правда, здесь следует отметить, что менеджеры российских предприятий, как правило, являются и их крупными акционерами, а существо конфликтов сводится к рассмотренным выше случаям.

5. Конфликты, направленные на подрыв финансового состояния и конкурентоспособности акционерного общества. В настоящее время в практике встречаются довольно редко. Чаще всего выражаются в попытке поглощения акционерного общества или возбуждения в отношении него процедуры банкротства.

6. Противоречия в законодательстве. Конфликты, связанные с противоречиями и несовершенством действующего законодательства. В конфликты данного типа часто оказываются втянутыми органы государственного управления.

Злоупотребления акционерными правами (гринмейл, ведение второго реестра, создание второго менеджмента; препятствование проведению общих собраний и заседаний совета директоров).

Корпоративный шантаж («гринмейл») - конфликты с участием миноритарных акционеров, направленные на побуждение акционерного общества или его крупных акционеров выкупить у миноритариев принадлежащие им пакеты акций по цене, превышающей их рыночную стоимость, или выплатить отступного для прекращения конфликта. Данный тип конфликтов становится все более распространенным. В его основе лежат разнообразные схемы корпоративного шантажа. Пресса описывает различные приемы, используемые шантажистами: от публичной критики менеджмента компании до возбуждения судебного преследования ее руководителей с обвинениями в мошеннических действиях или нарушении законов. Классическая схема корпоративного шантажа: миноритарный акционер возбуждает иск в отношении акций крупного владельца (повод здесь не существен: это может быть и признание

недействительной сделки по приобретению акций, и имущественный иск), требуя применить в качестве меры обеспечения иска не только арест акций, но и запрет «жертве» участвовать в работе общих собраний акционеров; после этого проводится общее собрание акционеров, где у нападающей стороны уже большинство голосов, избирается новый состав совета директоров и новый генеральный директор; новое руководство быстро распродает активы акционерного общества; первоначальный иск рассыпается, однако имущества уже нет и вернуть его достаточно трудно. Другие схемы: тактика взятия измором (мелкий акционер засыпает общество требованиями о проведении внеочередных общих собраний акционеров. Акции нападающего не хватает для принятия необходимого решения, расчет здесь на процедурные ошибки со стороны эмитента или крупного акционера, зацепившись за которые можно достигнуть желаемого результата. Из этой же серии бесконечные требования акционера о проведении внеочередных аудиторских проверок, о предоставлении различной информации о хозяйственной деятельности общества и составе акционеров, иски и жалобы по процедурным вопросам и т.д.); судебные иски, связанные с оспариванием тех или иных этапов приватизации, а также обжалованием решений о выпуске ценных бумаг; блокирование судом по требованию акционеров производственной деятельности предприятий (широкую известность получила история о том, как миноритарный акционер «Лукойла» в судебном порядке на три дня заблокировал осуществление экспорта нефти компании).

Реальные предпосылки корпоративных конфликтов в современных условиях России складываются в следующих случаях:

- когда есть менеджер без акций или с небольшим пакетом и распыленные акционеры, относящиеся преимущественно к категории «спящих» или «безбилетников» (несущественно, инсайдеры или аутсайдеры);
- когда есть несколько крупных миноритарных акционеров, и менеджер, не связанный с кем-то из них, играет на противоречиях;
- когда есть контролирующий акционер-менеджер (или менеджер как полностью подконтрольный контролирующим акционерам младший партнер) и миноритарии-аутсайдеры;
- когда есть новые претенденты на контроль (корпоративные «захватчики», поглощения) или «шантажисты»;
- существует также проблема т.н. «мертвых» предприятий, не нашедших «эффективного собственника» или брошенных крупным акционером на произвол судьбы.

4.1.3. Управление конфликтами интересов

Вряд ли проблему корпоративных конфликтов возможно решить окончательно, поскольку конфликт интересов изначально заложен в самой структуре корпорации, в которой разные группы лиц преследуют разные интересы. При этом юридическая конфликтология крайне слабо представлена в отечественном корпоративном законодательстве, хотя с точки зрения потребностей корпоративного права именно методологии выявления, предотвращения и разрешения конфликтов должна являться существенной частью корпоративных отношений.

В общем и целом, в управлении конфликтами интересов важна не столько регламентация действий органов управления общества и акционеров, сколько выработка эффективных механизмов согласования разнонаправленных интересов многочисленных участников корпоративных отношений, защиты прав более слабой стороны в правоотношении (как правило, такой стороной оказываются миноритарные акционеры) и недопущения злоупотребления правом. Практика свидетельствует о том, что превентивные защитные меры обходятся в разы дешевле, чем выход из корпоративного конфликта, если он уже начался.

В первую очередь можно отметить следующие способы профилактики и обеспечения корпоративной безопасности:

1. *Связывание, «цементирование» консолидированного контрольного пакета акций (прежде всего в ОАО) с целью недопущения его дробления (при помощи «хитрого» ООО).* Технология «цементирования» контрольного пакета акций предполагает внесение пакетов акций, принадлежащих членам контролирующей группы, в уставный капитал контролирующей компании – ООО. Ограничение на движение долей участия в уставном капитале этого ООО зависит от состава, особенностей и перспективы развития контролирующей группы. Механизм и способы голосования на общем собрании участников контролирующей компании должны определяться целями обеспечения корпоративной безопасности и особенностями корпоративного управления в группе. Формирование Совета директоров в ООО и распределение полномочий между Советом и общим собранием участников зависит от количества участников и их «весовых категорий».

2. *Объединение крупных пакетов акций контролирующих акционеров и согласование их действий при помощи акционерного соглашения.* Заключение акционерного соглашения целесообразно в ОАО, в котором количество акционеров не позволяет реорганизоваться в ООО, а также для того, чтобы не проходить сложную и дорогую процедуру, связанную с приобретением крупных пакетов акций (свыше 30%). Акционерное соглашение – это также своеобразное «цементирование» контрольного

пакета акций, но только при помощи договора. В соглашении необходимо предусмотреть согласованное выдвижение кандидатов в органы АО и консолидированное голосование на общем собрании акционеров. Целесообразно ввести запрет или ограничение на отчуждение акций третьим лицам, на залог акций третьим лицам, а также особый режим наследования акций (назначение исполнителей завещания, принятие наследников в акционерное соглашение и др.). Необходимо предусмотреть варианты с заменой Генерального директора в случае форс-мажорных обстоятельств, а также согласованные действия в случае вынужденной реорганизации АО. В акционерном соглашении необходимо ввести очень жесткие способы обеспечения исполнения обязательств и меры ответственности сторон в случае нарушения соглашения.⁷⁵

В идеале сглаживание противоречий между акционерами и менеджерами – основная задача членов совета директоров. Именно поэтому на совет директоров ложится задача разработки системы предотвращения и урегулирования корпоративных конфликтов. Однако необходимо отметить, что для решения этой задачи совет директоров должен быть не формально, а реально отделен и независим как от акционеров, так и от менеджеров.

Для этих целей, как мы отмечали, существует механизм включения в состав совета директоров независимых директоров, которые в силу своего статуса должны подавать пример должного поведения и контролировать совершение действий другими менеджерами, имеющими конфликт интересов, но само по себе наличие независимых директоров в составе совета не гарантирует его независимость, в идеале – их количество должно составлять большинство. Для осуществления работы по выявлению конфликтов интересов и управления корпоративными конфликтами, при Советах директоров может быть создан комитет по урегулированию корпоративных конфликтов. Опять же надлежащая практика корпоративного управления рекомендует, чтобы данный комитет полностью состоял из независимых директоров, в противном случае комитет должен хотя бы возглавляться независимым директором.

В зарубежной практике немаловажную роль при предотвращении и разрешении корпоративных конфликтов играют кодексы корпоративного управления, в том числе «общенациональные».

Российский Кодекс корпоративного поведения содержит главу 10 «Урегулирование корпоративных конфликтов», однако ее содержание посвящено в большей степени разрешению возникших разногласий, чем предупреждению конфликтов интересов. Обобщая содержание

⁷⁵ Колтунов И. В. Природа корпоративных конфликтов и их профилактика методами корпоративного управления: тезисы доклада на V Международной конференции «Корпоративное управление: лидерство и ответственность» 6 октября 2011 года в г. Ульяновске. <http://www.legalnn.ru/analytics/?ID=2173>

Российского кодекса и аналогичных документов, принятых в зарубежных странах, можно выделить следующие принципы, которые влияют на предотвращение и урегулирование конфликтов интересов:

- Обеспечение равенства прав акционеров;
- Придание Совету директоров подлинной значимости как органа стратегического управления акционерного общества и контроля за деятельностью исполнительных органов;
- Недопущение излишнего ограничения компетенции исполнительных органов акционерного общества с одновременным обеспечением их подконтрольности совету директоров и акционерам;
- Обеспечение максимальной информационной прозрачности деятельности акционерного общества;
- Учет законных интересов работников общества и иных групп заинтересованных лиц;
- Обеспечение максимального контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества с целью защиты прав и законных интересов акционеров.

В ряде компаний встречаются локальные нормативные акты по управлению конфликтами интересов и корпоративными конфликтами: правила, положения, кодексы, руководства.

Немаловажным аспектом является Устав корпорации: *разработка и принятие «защитного» варианта устава компании* позволяет минимизировать возможность внешнего агрессивного захвата и внутрикорпоративного конфликта.

При подготовке «защитного» устава компании следует иметь в виду, что структура устава должна быть удобной для работы. Не следует перегружать устав императивными нормами, в то же время все диспозитивные нормы должны быть прописаны очень тщательно и не давать возможности двойного толкования. Целесообразно предусмотреть возможности для маневра с ценными бумагами АО (дополнительная эмиссия) и с имуществом ООО (внесение вкладов в имущество, причем по «кривым» схемам). Формирование исполнительных органов АО целесообразно отдать в компетенцию Совета директоров. Пороговые значения для принятия решений на общем собрании участников ООО должны вытекать из структуры уставного капитала ООО. Необходимо тщательно продумать состав норм, ограничивающих компетенцию исполнительных органов (как в АО, так и в ООО). Должна быть возможность оперативного приостановления полномочий управляющей организации или управляющего. В ООО очень важно правильно прописать механизм отчуждения долей в уставном капитале, а также переход долей в порядке наследования и правопреемства.

Еще одной превентивной мерой также можно назвать *проведение корпоративного аудита (аудита корпоративного управления)* с целью выявления «гнилых досок» в конструкции компании, готовых провалиться. Корпоративный аудит включает в себя экспертизу уставов и внутренних документов компании и ее дочерних и зависимых хозяйственных обществ, проверку протоколов общих собраний акционеров (участников), заседаний Совета директоров и Правления (особенно по вопросам, связанным с корпоративным управлением). Проверяется наличие в компании документов, предусмотренных законодательством, проверяются сделки с ценными бумагами (долями участия в уставном капитале). Анализируются правильность ведения реестра акционеров (списка участников ООО) и соблюдение требований законодательства по раскрытию информации, а также ряд других моментов.⁷⁶

Также можно выделить ряд принципов, которыми целесообразно руководствоваться при управлении поведением групп влияния:

Оценка различных претензий в соответствии с их значимостью. Должны учитываться не только рыночные, но и все другие претензии критических групп интересов. В ходе последовательного ознакомления с ними предприятию следует стремиться к сближению интересов. Необходимо исключать необоснованные уступки ресурсам группам интересов.

Снижение зависимости предприятия. Увеличение числа поставщиков ресурсов позволяет снизить зависимость от отдельных групп и соответственно их влияние на положение предприятия.

Включенность групп интересов в дела компании. Представители групп интересов могут включаться в процесс принятия решений по хозяйственным вопросам и благодаря приобретению акций предприятия участвовать в его хозяйственных успехах.

Сопроотивление манипуляциям ведет к повышению издержек и снижению доходов групп интересов. Возможные платежи предприятий следует направлять в специальные фонды и производить распределение средств через независимые советы. Это позволяет лишить политически активные группы как моральных, так и материальных выгод.

Ограничение максимальных требований с помощью договоров (например, в рамках общего трудового соглашения) может оказаться эффективным в отношении отдельных групп интересов.

Создание обстановки доверия и взаимопонимания с основными группами снижает не только транзакционные издержки по хозяйственным операциям, но и наносит моральный ущерб претендентам, отличающимся

⁷⁶ Колтунов И. В. Природа корпоративных конфликтов и их профилактика методами корпоративного управления: тезисы доклада на V Международной конференции «Корпоративное управление: лидерство и ответственность» 6 октября 2011 года в г. Ульяновске. <http://www.legalnn.ru/analytics/?ID=2173>

оппортунистическим поведением. Обстановка доверия стимулирует специфические капиталовложения и заключение долгосрочных договоров.

Создание резервов (например, капитала или готовой продукции) может гарантировать предприятию независимость на короткий срок. Однако образование крупных запасов обычно вступает в противоречие с хозяйственной политикой предприятий.

Для обеспечения независимости предприятия его руководство, как и другие группы интересов, может само пытаться оказывать политическое влияние и вступать в стратегические союзы с другими группами.

Кроме этого, необходимо повышение правовой культуры субъектов корпоративных отношений; совершенствование механизма государственного регулирования в сфере корпоративного управления; повышение результативной деятельности советов директоров акционерных компаний; подготовка кадров управляющих и членов совета директоров акционерных компаний; повышение знаний в области корпоративного права работников прокуратуры, правоохранительных органов.

4.1.4. Особенности корпоративных конфликтов в России

Самым распространенным конфликтом в США в силу распыленной структуры собственности является противостояние между распыленными акционерами и менеджментом, в Европе в силу относительной концентрации капитала – конфликт между миноритарными и мажоритарными акционерами. В российской же практике корпоративного управления вследствие высококонцентрированной структуры собственности и существенного участия государства в экономике, можно выделить следующие наиболее распространенные типы конфликтов:

- миноритарий против мажоритарного акционера;
- миноритарий против менеджмента/совета директоров госкомпании;
- между крупными акционерами;
- между основным собственником и рейдером/гринмэйлером.

Особенности рейдерских захватов в России мы рассмотрим чуть позже, сейчас же остановимся на описании корпоративных конфликтов первых трех типов.

Хотя конфликты между миноритарными и мажоритарными акционерами характерны и для благополучной Европы, в России они зачастую связаны с более явным и грубым ущемлением прав миноритариев.

Конфликты при этом могут быть связаны с самыми разными вариантами спорных действий со стороны контролирующих акционеров: сделки с заинтересованностью, неисполнение обязательного предложения, несправедливая, с точки зрения миноритариев, оценка активов при

реорганизации, слиянии или вытеснении, размывающая долю миноритариев до эмиссии акций, вытеснение их представителей из совета директоров и пр.

Важную роль в защите прав миноритарных акционеров играют *ассоциации крупных миноритариев* (как правило, фондов), которые координируют их действия. Такие объединения являются нормой в западных странах.

В США, например, в конце 1980-х – начале 1990-х большую известность приобрела United Shareholders Association, основанная известным рейдером и активистом Томасом Буном Пикенсом (Т. Boone Pickens). Сегодня в США одной из крупнейших ассоциаций институциональных инвесторов является Council of Institutional Investors, представляющий интересы пенсионных фондов.

Роль российского координатора действий миноритариев взяла на себя Ассоциация по защите прав инвесторов. АПИ не только дает рекомендации по голосованиям, но и организует подачу судебных исков миноритариев, выдвижение независимых кандидатов в советы директоров, а также осуществляет информационную поддержку миноритарных акционеров в корпоративных конфликтах. В 2009 г. АПИ удалось получить 23 места в советах директоров 20 компаний (среди них «Акрон», «Дальсвязь», ОГК-2, Холдинг МРСК и др.). Ассоциация неоднократно принимала участие на стороне миноритариев в крупнейших корпоративных спорах последних лет.

Вместе с тем круг инвесторов, интересы которых АПИ представляет, невелик. Сейчас ассоциация насчитывает всего 25 членов, в основном зарубежные инвестиционные фонды. Для сравнения в американском Council of Institutional Investors состоит более 130 компаний, управляющих активами общей стоимостью более 3 трлн. долларов. Кроме того, возможности АПИ серьезно ограничены общими проблемами российского корпоративного управления и правоприменения, включая дефицит квалифицированных независимых директоров в советах и подверженность судов влиянию контролирующих собственников.

Отдельный сюжет, специфический для России, – это конфликты между миноритариями и менеджментом/советом директоров в компаниях, находящихся под контролем государства. Эта проблематика крайне актуальна, принимая во внимание масштабы участия государства в российской экономике. В корпоративном управлении российских госкомпаний существует ряд серьезных проблем.

Первая заключается в том, что цели государства не обязательно подчинены задаче максимального увеличения акционерной стоимости. Например, госкомпаниям может «сверху» навязываться выполнение

социальных или политических задач в ущерб интересам миноритарных акционеров.

Вторая и, возможно, более серьезная проблема состоит в том, что «государство» – это абстрактный акционер. В принципе конечные бенефициары госпакета – граждане России. Однако реально управлением пакета государства занимаются различные ведомства или госкорпорации, которые делегируют своих представителей в совет директоров компании. При этом решения по ключевым вопросам утверждаются Председателем Правительства Российской Федерации. Такая цепочка – от граждан России к менеджерам госкомпании – усугубляет «проблему агентских отношений», особенно с учетом того, что директорам-чиновникам зачастую не хватает компетенции в специфических вопросах ведения бизнеса в той или иной компании.

Существенной проблемой в госкомпаниях продолжает оставаться коррупция, в результате чего могут приниматься решения, невыгодные для компании, но обогащающие чиновников, менеджеров или их окружение. К примеру, СМИ неоднократно обращали внимание на странные сделки по продаже активов госкомпаний по низкой цене непонятным структурам, которые затем перепродавали эти активы заметно дороже.

Указанные проблемы неизбежно приводят к конфликтам между миноритарными акционерами и менеджментом/советом директоров госкомпаний.

Перспективы миноритариев в конфликтах с руководством госкомпаний не столь безнадежны, как это может показаться на первый взгляд. Дело в том, что у миноритарного акционера всегда имеется возможность апеллировать к правительству и другим госорганам, создавая при этом широкий общественный резонанс через публикации в СМИ. В отношении частной компании такая тактика гораздо менее эффективна, поскольку рядовые граждане практически не владеют акциями частных корпораций и в большинстве своем им мало дела до злоупотреблений в таких компаниях. Стратегию использования СМИ как орудия в борьбе с госкомпаниями широко практиковали два, пожалуй, наиболее известных, правда с неоднозначной репутацией в деловых кругах, миноритария 2000-х гг. Билл Браудер (William (Bill) Browder) и Алексей Навальный.

Следующим типом конфликта мы назвали противостояние между крупными акционерами. В российских условиях высокой ценности контроля над активами, структура собственности с двумя или более крупными акционерами, каждый из которых не является контролирующим, неминуемо сопряжена с риском возникновения конфликта между ними. Возможно, именно поэтому подобные компании

немногочисленны по сравнению с компаниями с единоличным контролем. Зато когда войны между крупными акционерами возникают, они, как правило, приобретают широкую огласку, поскольку у противоборствующих сторон имеется серьезный арсенал средств и мотивация на проведение масштабных PR-кампаний. Необходимо заметить, что в ряде компаний крупный частный акционер сосуществует с акционером в лице государства. По наблюдениям экспертов, в таких компаниях конфликты (по крайней мере, публичные) возникают гораздо реже из-за того, что, по-видимому, частные владельцы не решаются бросать вызов государству или госкомпаниям.

Наиболее громкими примерами конфликтов между крупными акционерами в последние годы являются столкновения интересов «Альфа-Групп» и норвежского «Теленора» в «ВымпелКоме», «Интерроса» и «Русала» в «Норильском никеле», консорциума российских акционеров ААР и ВР в ТНК-ВР, Августа Мейера и консорциума TPG Capital и «ВТБ Капитала» в торговой сети «Лента». Примечательно, что в трех из перечисленных конфликтов в какой-то момент заключались мировые соглашения (в «Норильском никеле», ТНК-ВР и «ВымпелКоме»), однако через некоторое время, как только появлялся новый повод для обострения разногласий, конфликты возобновлялись. Этот факт наглядно подтверждает тезис о неустойчивости мира в компаниях с несколькими крупными неконтролирующими собственниками. Казалось бы, что мешает акционерам договориться о выкупе одной доли другого? Но, во-первых, на это нужно найти солидные финансовые средства. Во-вторых, продав актив даже с солидной премией к рынку, зачастую непросто найти новую сферу для эффективного вложения капитала, поскольку наиболее привлекательные ниши на рынке практически заняты. В-третьих, существует проблема асимметрии информации. В связи с тем что ценность единоличного контроля для каждой из конфликтующих сторон велика, но точно неизвестна противнику, договориться бывает очень трудно, потенциально невозможно. В-четвертых, «недоговороспособность» может быть обусловлена репутационными соображениями, так как продажа своей доли может восприниматься в деловых и политических кругах как поражение в войне и показатель слабости.

В принципе решению корпоративных споров могут содействовать медиаторские организации, которые в досудебном порядке занимаются урегулированием конфликтов. Такую роль выполняют органы альтернативного разрешения споров при Российском союзе промышленников и предпринимателей (РСПП), однако весомых результатов им добиться пока не удалось.

Конфликтующие стороны нередко апеллируют к государству с просьбой поддержать именно их позицию. Однако на практике органы

власти предпочитают оставаться над схваткой, «равноудалаясь» от участников конфликта. Только по косвенным признакам можно судить о благосклонности той или иной властной группировки к одной из конфликтующих сторон.⁷⁷

4.2. Корпоративные захваты (враждебные поглощения, рейдерство)

С развитием в России рыночных отношений перед отечественными предпринимателями встала проблема расширения своего бизнеса. В различные временные периоды данная задача решалась по-разному: если в начале 90-х годов необходимые активы, как правило, приобретались в процессе приватизации государственного имущества, то сейчас предпочтение отдается более сложным способам и приемам, в том числе корпоративным захватам (враждебным поглощениям). В данной теме пойдет речь о наиболее распространенных вариантах поглощения компаний, а также о методах противодействия поглощениям.

4.2.1. Субъекты, объекты, цели корпоративных захватов.

Корпоративный захват - процесс недружественного поглощения организации любой формы собственности с помощью специально инициированного корпоративного спора с использованием административных и коррупционных ресурсов, технологий хищения акций и различных мошеннических схем.

Цели корпоративных захватов. Конечная цель любого поглощения - контроль над финансовыми потоками и/или конкретными активами (например, объектами недвижимости). Интересы захватчиков: чистый доход от бизнеса; производственная целесообразность (включение поглощенного объекта в технологическую цепочку); перепродажа по более высокой цене; устранение конкурентов; получение отступных.

В принципе процесс перехода собственности от неэффективного собственника к более эффективному экономически прогрессивен. А на деле зачастую «захватчика» не интересует ни производство, ни судьба предприятия вообще. В российских условиях зачастую пострадавшей стороной оказываются миноритарные акционеры, т.е. держатели мелких пакетов акций, чаще всего полученных в ходе акционирования предприятия. И хотя для предприятия в целом смена собственника может оказаться благом, у владельцев обесцененных акций обанкроченного «захватчиком» предприятия может быть совсем другое положение.

⁷⁷ Степанов С., Габдрахманов С. Корпоративные конфликты в современной России и за рубежом: исследование Центра экономических и финансовых исследований и разработок в Российской экономической школе (ЦЭФИР РЭШ), Москва, 2011. <http://www.cefir.ru/index.php?l=rus&id=363>

Объекты корпоративных захватов. Уязвимы все предприятия, имеющие хоть какой-нибудь стоящий актив (недвижимость, станки, выгодный контракт). По мнению специалистов, интерес захватчиков привлекают объекты стоимостью от 2 млн. долларов.

Ранее недружественными поглощениями занимались преимущественно крупные коммерческие структуры, отнимая друг у друга фабрики, банки и комбинаты. В последнее время объектами захвата все чаще являются предприятия среднего и малого бизнеса.

В Москве и Подмосковье в большинстве случаев захват осуществляется ради земли и прочей недвижимости (земли переводятся из сельхозназначения и используются под коммерческую застройку). Однако объектов с интересными активами и без успешного бизнеса остается все меньше. А объекты с прибыльной деятельностью захватывать сложнее: у них высокая оперативная ликвидность, и при захвате менеджмент достаточно быстро привлекает деньги и отстраивает дорогую защиту – например, организует контркупку акций.

В регионах ситуация противоположная – земля и недвижимость там стоят недорого. Объектом захвата обычно является бизнес – особенно если речь идет о ТЭКе, связи, пищевой промышленности и т.д.

Субъекты корпоративных захватов. Специалистов по поглощению и захвату предприятий называют *«рейдерами»*. Рейдер может быть «белым», если осуществляет поглощения, оставаясь в рамках закона; «серым» — если балансирует на грани и пользуется сомнительными трюками; и «черным» — если практикует откровенное мошенничество и криминальные захваты.

Существуют достаточно крупные рейдерские структуры, которые работают для серьезных заказчиков. Есть рейдерские компании средней руки, которые обычно ищут объект для поглощения сами, а найдя, стремятся привлечь заказчика захвата, имеющего необходимые для поглощения финансы. Помимо этого есть рейдеры-индивидуалисты, которые, в основном, подолгу выбирают объект, потом привлекают наемников на разовую операцию и берут предприятие для себя с тем, чтобы потом продать актив, зафиксировать прибыль и двинуться дальше.

Кроме того, рейдеров можно разделить по специализации в зависимости от объекта, на который они осуществляют атаки. Есть специалисты по «взятию» акционерных обществ. ОАО и ЗАО захватываются приблизительно по одинаковому сценарию. Некоторые рейдеры предпочитают ООО. А кому-то больше по вкусу так называемые «колхозы» — производственные кооперативы.

По организационной форме можно выделить следующие типы фирм-агрессоров.

Во-первых, финансово-промышленные группы, которые в целях развития или диверсификации своих империй совершают поглощения. Это наиболее опасный тип агрессора, поскольку в его распоряжении - значительные финансовые возможности (которые часто многократно превышают возможности компании-цели). Кроме того, финансово-промышленные группы активно используют административный, судебный и силовой ресурсы.

Во-вторых, инвестиционные компании, у которых недружественные поглощения являются основным видом деятельности. Как правило, компания-цель их интересует как объект продажи по максимально высоким ценам. Поскольку их задача - перепродажа, они не заинтересованы в бесконечных судебных разбирательствах, масштабных кампаниях в СМИ. Все это приводит к значительному снижению цены, так как проблемные активы достаточно низко ценятся. Кроме того, серьезным ограничением их возможностей является то, что они действуют на собственные средства.

В-третьих, инвестиционные компании-посредники, работающие по заказам. Их возможности жестко ограничены заказчиком. Они крайне редко имеют в своем распоряжении значительный административный, судебный или силовой ресурс, так как данные инструменты для них дороги. Этот тип агрессора наименее опасен, с ним можно результативно бороться, используя малые средства.

В-четвертых, инвестиционные компании - профессиональные гринмэйлеры. Являются наиболее изощренными и наименее опасными с точки зрения реального поглощения предприятия. Объяснение этому лежит в их истинных целях. Им нужны отступные. Однако если гринмэйлер выступает в качестве участника проекта по недружественному поглощению, скрывая до поры главного игрока, или в ходе реализации своей собственной стратегии поймет, что неожиданно для себя создал предпосылки к недружественному поглощению, то его деятельность может представлять серьезную угрозу для предприятия. Именно поэтому истинные цели гринмэйлера представляют большую ценность для компании-цели. Такой игрок обычно ведет себя очень жестко и целенаправленно формирует определенную репутацию.

Знание данной типологии фирм-агрессоров и их реальных возможностей позволяет службе безопасности предприятия-цели правильно построить систему защиты при атаке.

4.2.2. Уязвимые места предприятий – объектов захвата

К наиболее уязвимым точкам предприятия, ставшего целью захвата, относятся:

1. Распыленная структура собственности.
2. Недовольные / недобросовестные крупные собственники.
3. Компрометирующие факты на крупных собственников и топ-менеджеров корпорации
4. Факты нарушения законодательства в деятельности корпорации. Непрерывное изменение российского законодательства и крайнее пренебрежение со стороны управляющих к «бюрократическим формальностям» привели к тому, что практически любое предприятие уязвимо при подаче исков в суды или жалоб в различные органы власти и управления.
5. Просроченные долговые обязательства, в том числе переданные по цепочке векселя других предприятий без пометки «без оборота на меня».
6. Нелояльные сотрудники на ключевых постах. Как показывает практика, совсем не обязательно на первом этапе получать контроль над органами управления акционерного общества. Достаточно обеспечить контроль над руководителями предприятия или хотя бы его ключевых подразделений (закупка, сбыт, бухгалтерия и т.п.), развернуть финансовые потоки или с помощью юристов получить полную информацию о величине и структуре долговых обязательств. «Оппозиция» существующей команде управленцев или собственников на любом предприятии охотно идет на сотрудничество с представителями «захватчика» в надежде на будущий карьерный рост или просто получение определенных выплат.
7. Недружественное отношение властных структур. Власти участвуют в процессах передела собственности - то на стороне защиты, то на стороне нападения. Но если региональные власти действуют в основном через различные проверки и влияние в совете директоров (благодаря пакету акций), а федеральные - через органы госрегулирования, то судебные органы как обычные районные, так и арбитражные - самый мощный аргумент в споре за любое предприятие. Чаще всего судебное решение используется для ограничения прав по голосованию пакетом акций или для запрета проведения акционерного собрания.

4.2.3. Признаки захвата

Сбор и анализ информации в отношении компании-цели, ее менеджеров и акционеров всегда является первым этапом проекта по недружественному поглощению. Результаты, полученные на этом этапе, в дальнейшем во многом определяют стратегию действий компании-агрессора в отношении компании-цели (актива).

Информация, которая собирается компанией-агрессором, распределяется по двум основным плоскостям.

Первую плоскость образует информация личного и делового характера. Анализируются различные слабости, пристрастия, неформальные интересы менеджеров и мажоритарных акционеров, личные взаимоотношения между ними. Выявляются фактические лидеры в коллективе, личная неприязнь, возможные очаги конфликтов, недовольные и оппозиция. В дальнейшем на возникновении этих уже наметившихся конфликтов можно будет определенным образом сыграть и, возможно, вынудить некоторых акционеров к продаже своих акций компании-агрессору.

Повышенное внимание уделяется сбору различного рода компрометирующих сведений как личного, так и делового характера. Предпосылки для эффективного шантажа могут создаваться агрессором и искусственно.

Большое значение имеет информация о взаимоотношениях предприятия с партнерами, о возможных задолженностях, особенно просроченных. Практика знает достаточное количество случаев, когда с помощью скоординированной работы с поставщиками и кредиторами интересующего компанию-агрессора предприятия его быстро доводили до возбуждения процедуры банкротства.

Во второй плоскости лежит информация юридического характера. Самому детальному анализу со стороны компании-агрессора подвергаются все мало-мальски значимые сделки компании, история ее приватизации, учредительные документы, внутренние положения и регламенты, последующие сделки с акциями, фактические обстоятельства проведения дополнительных эмиссий, решения органов управления, процедурные и иные существенные вопросы. Анализ информации юридического характера дает возможность выявить наиболее уязвимые с точки зрения права места с тем, чтобы в дальнейшем нанести по ним ощутимые для предприятия, его менеджеров и акционеров удары. История приватизации знает такое количество самых разнообразных нарушений, что впору их коллекционировать.

Способы получения информации и документов различны. Часть из них можно получить совершенно официальным путем, направив в общество соответствующее требование. Некоторые особо секретные детали можно узнать с помощью правоохранительных органов. Соответствующие сотрудники изымают на предприятии необходимые компании-агрессору документы и охотно предоставляют возможность ознакомиться с ними заинтересованным лицам. В этой связи всегда необходимо оценивать требования различных проверяющих с точки зрения их соответствия действующему законодательству.

Отдельные сведения удается получить от информаторов - добровольных помощников компании-агрессора, которые по самым

различным мотивам - от простой корыстной заинтересованности до личной неприязни - охотно с ней сотрудничают.

Самую личную информацию несложно добыть с использованием разнообразных технических средств, которых в настоящее время имеется достаточно. Если в отношении предприятия предпринята попытка недружественного поглощения, то старым телефонам доверять не стоит.

Существует стандартная система признаков недружественного поглощения. К ним относятся следующие действия:

1. Управляющий орган или акционеры (участники) получили заказные письма с уведомлением о вручении, в которых находится чистый лист бумаги или поздравление с ближайшим праздником. Цель атакующих — симитировать исполнение формальностей, предписанных законом, перед совершением определенных действий. Например, чтобы потом доказать, что акционерам (участникам) направлялось предложение выкупить акции (доли), а совету директоров — требование о созыве внеочередного собрания.

2. Миноритарные акционеры неожиданно начинают проявлять ничем не обоснованный интерес к деятельности предприятия и требуют предоставления копий различных документов. Как правило, этим занимаются не сами миноритарии, а их представители, прекрасно владеющие акционерным правом. Например, запрос от владельца 1% акций на ознакомление со списком лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров и на получение у регистратора сведений из системы ведения реестра, содержащим имена владельцев, количество, категорию и номинальную стоимость принадлежащих им акций. Эти сведения необходимы при созыве втайне от основного акционера внеочередного собрания и целенаправленной скупке акций.

3. У предприятия возникают самые неожиданные правовые проблемы из-за обращения в суды с различными, часто абсурдными исками в защиту прав миноритарных акционеров. Как правило, такие иски в одно и то же время подаются в различных регионах, что свидетельствует о скоординированности действий.

4. К фирме начинают проявлять интерес различные СМИ, в которых появляются статьи о неэффективном менеджменте предприятия, нарушении прав акционеров, невыполнении инвестиционных обязательств и т.п. Возможен и другой вариант - интерес проявляют различные эксперты и консультанты, считающие, что предприятие добилось небывалых успехов и желающие выяснить причины этого.

5. Ухудшаются отношения с местной администрацией. Начинаются непонятные проверки контролирующих и правоохранительных органов, которых, прежде всего, интересуют реестры акционеров, наиболее серьезные договоры поставок и продаж, кредиторская задолженность и т.п.

6. Неожиданное предложение со стороны какой-нибудь инвестиционной компании владельцу большого пакета акций об их продаже.

7. На сопредельных территориях подвергаются поглощению предприятия аналогичного профиля.

8. На рынке резко увеличивается число сделок с мелкими пакетами акций предприятия.

4.2.4. Технологии корпоративных захватов в общем виде

В настоящее время наибольшее распространение получили три основных варианта поглощения компаний:

1. Установление контроля над менеджментом предприятия либо лицом, представляющим интересы владельца крупного пакета акций.

2. Приобретение пакетов акций (или имитация приобретения) с последующим проведением внеочередного собрания акционеров и сменой органов управления.

3. Банкротство компании с последующим приобретением ее активов.

Установление контроля над менеджментом предприятия либо лицом, представляющим интересы владельца крупного пакета акций

Этот способ обычно используется по отношению к государственным (муниципальным) предприятиям либо к хозяйственным обществам, основным акционером которых является государство. В данном случае сторонняя компания подкупает менеджеров предприятия, а также, в случае с хозяйственным обществом, лицо, представляющее интересы государства на общих собраниях акционеров (как правило, чиновника Министерства имущественных отношений и региональных комитетов по управлению имуществом). Данный способ весьма удобен, когда сторонняя компания не в состоянии ни приобрести контрольный пакет акций (государство в обозримом будущем не собирается расставаться с акциями общества), ни обанкротить предприятие. Кроме того, если государство все же решит реализовать принадлежащий ему пакет акций общества либо осуществить приватизацию государственного предприятия, у компании, имеющей неформальные отношения с командой управления хозяйствующего субъекта, будет огромное преимущество в борьбе за продаваемые активы. Значительный минус данного способа - зависимость от конкретных должностных лиц (в случае смены менеджмента либо лица, представляющего интересы государства), а также отсутствие оформления права собственности на имущество либо акции компании.

Достаточно надежной защитой от подобного сговора между руководством предприятия и сторонними компаниями может стать ежегодная замена лиц, представляющих интересы государства на общих

собраниях акционеров, а также представителей в Совете директоров общества. Немаловажная деталь - тщательный отбор лиц, претендующих на должности руководителей государственных (муниципальных) предприятий, цель которого - не допустить назначения на руководящие посты лиц, связанных с различного рода вертикально-интегрированными компаниями, а также иными видами коммерческих организаций.

Приобретение акций (или имитация приобретения) с последующим проведением внеочередного собрания акционеров и сменой органов управления

Этот способ наиболее эффективен с точки зрения правовых гарантий. Акционер - владелец контрольного пакета акций вправе официально принимать решения практически по всем вопросам деятельности общества, т.е. чувствовать себя полноправным собственником. Однако применение указанного способа значительно осложняется высокими издержками по приобретению акций общества. К тому же вероятно нежелание владельца контрольного пакета акций продавать принадлежащий ему бизнес.

В этом случае часто встречается создание двойного менеджмента и двойного реестра. Как правило, это происходит следующим образом: компания-захватчик, которая владеет крупным, но не контрольным пакетом обыкновенных и привилегированных акций, организует внеочередное собрание акционеров, как правило, втайне от основного акционера, владеющего контрольным пакетом. На этом собрании выбирается новый совет директоров и генеральный директор. Настоящий собственник в суде пытается доказать незаконность действий компании захватчика. Как правило, компания-агрессор заранее оплатила «правильное» судебное решение (в худшем случае, оплачено максимальное затягивание судебного процесса). Далее делается попытка с помощью ЧОПа или ОМОНа физического захвата предприятия (его производственных мощностей, готовой продукции и финансовых потоков). При этом не исключено давление на законного собственника через инициирование судебных решений о блокировке счетов, прекращении поставок сырья, запрете на экспорт готовой продукции и т.п.

Составные элементы стратегии поглощения в данном случае: приобретение акций компании-цели (или имитация приобретения); блокирование для компании-цели операций с ее активами с целью предотвращения их вывода в другую компанию; создание препятствий для дополнительной эмиссии акций компании-цели; блокировка акций, оставшихся в распоряжении оппонентов, с целью воспрепятствовать их передаче и голосованию на собрании акционеров; нейтрализация действий крупных акционеров компании-цели; проведение внеочередных собраний акционеров со сменой органов управления компанией; дестабилизация

положения компании, создание проблем с органами власти, поставщиками, общественностью; установление физического контроля над компанией, удаление старого руководства.

В зависимости от ситуации, рейдеры могут запускать один или несколько каскадов (последовательностей мероприятий):

Арбитражный каскад - возбуждение исполнительных производств в различных регионах России или, в редких случаях, за рубежом. Цель — не выигрыш в суде, а создание обеспечительных мер, которые снимаются через определенный срок.

Уголовный каскад - возбуждение заказных уголовных дел. В рамках данных дел выносятся определения, постановления и аресты. Иногда дела возбуждаются по персоналиям. Цель — арестовать имущество в рамках следственных мероприятий и передать на ответственное хранение менеджеру, близкому рейдерам. Дела по персоналиям часто возбуждаются против руководителей жертвы для оказания психологического давления на них.

Налоговый каскад - организация серии заказных налоговых проверок, как по предприятию жертвы, так и по ее контрагентам. Цель — ослабить финансово-хозяйственные показатели жертвы.

Милицейский каскад - организация серии заказных проверок в рамках Закона о милиции. Проверки производятся как по персоналиям, так и по фирмам.

Прокурорский каскад - организация мер противодействия следствию и уголовным делам против самих рейдеров, проверки, объединения и перемещения уголовных дел с целью их закрытия или приостановки. Часто при объединении дел, следственная документация перепрофилируется для использования против предприятий-жертв.

Надзорный каскад - организация документальных проверок и проверок личного состава охранных предприятий и действий должностных лиц, по закону выступающих на стороне жертвы в целях их нейтрализации.

Информационный каскад - организация мероприятий для формирования негативного имиджа жертвы и ее партнеров в глазах общественности и правоохранительной системы, а также информационная атака на союзы, ассоциации, государственные органы, так или иначе защищающие права законных собственников; присвоение роли жертвы самим рейдерам.

Международный каскад - организация мероприятий, уводящих арбитражные, административные и уголовные процессы, имущественные споры и платежи за пределы юрисдикции России в труднодоступные уголки мира.

Регистрационный каскад - бесконечная смена собственников предприятия и менеджмента предприятия без их ведома, перевод реестров акционеров, подделка реестров.

Имущественный каскад - многократная перепродажа имущества, акций, векселей и прочих активов через технические фирмы, почти всегда являющимися собственностью рейдера. Цель — отмывание и отбеливание активов предприятия для формирования в конечном итоге добросовестного покупателя, права которого уже защищает закон.

Силовой каскад - совершение криминально-наказуемых деяний, таких как клевета, мошенничество, самоуправство, злоупотребление полномочиями, получение и дача взяток, коммерческий подкуп, шантаж, вымогательство, угроза применения насилия, причинение вреда здоровью различной степени тяжести, похищение людей.

Каскад надежды - лица, якобы случайно узнавшие о проблемах предприятия-жертвы, вступают с ним в контакт и предлагают мероприятия по защите его интересов. Как правило, они действуют с рейдерами заодно и сообща. Они либо предлагают купить предприятие по заведомо низкой цене, мотивируя сложностью проблемы, либо предоставляют себя в качестве переговорщика с агрессором. Признак каскадности соблюдается за счет череды доброжелателей.

Захват компании через механизм банкротства

Компания-захватчик либо заранее выкупает долги компании-цели, либо стимулирует возбуждение процедуры банкротства каким-нибудь кредитором из числа государственных структур. Чаще всего применяется следующая схема банкротства.

Определенное юридическое лицо, заинтересованное в приобретении активов какого-либо хозяйственного общества, начинает планомерно скупать долги этого общества. При этом не обязательно рассчитываться за приобретение в полном объеме, обычно применяется рассрочка платежа. Ни для кого не секрет, что найти просроченный долг даже у крепко стоящего на ногах предприятия довольно легко.

Сосредоточив значительный объем задолженности, юридическое лицо инициирует процедуру банкротства предприятия, предварительно договорившись с органами региональной и (или) федеральной власти (в зависимости от значимости предприятия). Операция рассчитывается таким образом, чтобы поглощаемое общество заведомо было не в состоянии погасить имеющуюся задолженность, следствием чего становится введение процедуры наблюдения и назначение временного управляющего. Арбитражный управляющий негласно представляет интересы атакующего юридического лица и под видом анализа финансового состояния должника устанавливает узкие места в деятельности предприятия с тем, чтобы усугубить сложившуюся ситуацию, а также помешать органам управления

общества восстановить платежеспособность предприятия. В то же время в средствах массовой информации начинают формировать негативный образ хозяйственного общества, ведущий к уменьшению реализации производимой продукции, а, следовательно, к ухудшению его финансового положения.

В результате подобных действий на предприятии вводят внешнее управление, после чего руководителя должника отстраняют от должности, прекращают полномочия органов управления. Все управленческие функции переходят к внешнему управляющему. Именно с этого момента начинается процесс по выводу активов организации. В данном случае важная роль отводится стадии конкурсного производства, когда в целях удовлетворения требований кредиторов реализуется имущество должника.

Однако можно и не доводить дело до последней стадии банкротства. В процессе внешнего управления атакующее юридическое лицо может обратиться к акционерам общества с предложением о продаже принадлежащих им акций. Тем самым акционеры оказываются перед выбором: либо отказаться и остаться ни с чем, либо продать акции и получить хоть и небольшие, но деньги. Аккумулировав более 50%, а лучше более 75% голосующих акций общества, юридическое лицо начинает активно восстанавливать платежеспособность предприятия с целью прекращения производства по делу о банкротстве.

Внешний управляющий, реализуя полномочия органов управления должника, с согласия собрания кредиторов создает открытое акционерное общество. Уставный капитал нового предприятия образуется за счет очищенных от долгов активов должника. Кредиторы же принимают в счет задолженности акции нового хозяйствующего субъекта, погашая тем самым свои требования к должнику (в ходе этого процесса главное - аккумулировать как можно большую сумму задолженности, т.к. от этого зависит количество получаемых акций, а, следовательно, и контроль над активами). Немаловажно, что согласия акционеров должника не требуется, т.к. обмен долгов на акции признается одним из возможных условий мирового соглашения, заключаемого на стадии внешнего управления арбитражным управляющим и кредиторами.

4.2.5. Методы защиты от враждебных поглощений

Основные методы защиты, применяемой менеджерами (акционерами) поглощаемой компании в западной практике, хорошо известны и подразделяются на две основные группы: превентивные («отпугивание акул», «ядовитые пилюли», разнообразные «парашюты», участие работников в капитале, защита реестра и изменение места регистрации корпорации, создание стратегического альянса и др.), и те,

которые применяются уже после объявления тендерного предложения (тяжба, приглашение «белого рыцаря», соглашение о непоглощении, обратный выкуп с премией, контрнападение на акции захватчика, реструктуризация активов или обязательств, PR-защита и др.). Среди известных в России методов сопротивления потенциальному агрессору, которые использовались менеджерами компании-объекта поглощения, могут встречаться почти все известные из мировой практики. Тем не менее, превентивные методы защиты (если оставить в стороне такие методы, как контроль реестра, максимальная концентрация акций или «распыление» активов в рамках группы) распространены сравнительно слабо.

Превентивные меры по защите от корпоративных захватов

По мнению специалистов, превентивная система защитных мер от агрессора должна включать следующие шаги.

Консолидация пакетов акций. Самым надежным способом защиты от враждебного поглощения многие считают владение 75-процентным пакетом плюс одна акция. Кирилл Савицкий, начальник информационно-аналитического управления компании «Вашь финансовый попечитель», советует не расслабляться, если указанный пакет получен в результате дополнительной эмиссии. Права миноритариев в этом случае, скорее всего, нарушены, и это может послужить зацепкой для агрессора.

Формирование защищенной корпоративной структуры. Для этого следует рассредоточить активы предприятия-цели по нескольким компаниям, вывести наиболее привлекательные для агрессора активы в дочерние компании (закрытые акционерные общества). В дальнейшем за счет выпуска дополнительных акций доля компании-«матери» в уставном капитале «дочек» уменьшается до менее 25%. Данная схема дает возможность сформировать систему перекрестного владения акциями между «дочками», поскольку все дополнительные акции будут размещены между ними. К этому же направлению относится передача недвижимости и средств производства в собственность подконтрольным компаниям с заключением договора аренды с ними.

Создание самостоятельных юридических лиц, которые полностью контролируют закупку всех основных и вспомогательных материалов для производства, а также весь сбыт готовой продукции. В идеале фирма, контролирующая сбыт, должна владеть и всеми торговыми марками предприятия, зачастую предоставляющими очень серьезную самостоятельную ценность. Кроме того, в отдельную фирму выделяется ключевое звено производства, без которого оно теряет всякий интерес для потенциальных «захватчиков» (на Западе этот способ защиты называют «драгоценности короны»).

Внесение защитных элементов в документы общества. Например, проведение годового собрания акционеров происходит не в месте нахождения штаб-квартиры предприятия, а за границей или в каком-либо другом месте; состав совета директоров можно изменить раз в год на 1/3; установление высокого процента голосов (2/3 или 80%) для принятия решения о ликвидации общества, его реструктуризации, продаже крупных активов, слиянии и т.д. Кроме того, может быть использована «отравленная пилюля», когда в контракте с топ-менеджерами записано, что в случае смены собственника и досрочного прекращения трудовых отношений выплачивается компенсация, размер которой неприемлем для агрессора.

Ограничение возможностей руководителей предприятия, которые часто являются владельцами весомых пакетов акций. Чтобы резко уменьшить риск продажи акций менеджером внешнему захватчику, в трудовом контракте с ним указывается срок, в течение которого топ-менеджер не имеет права продавать свои акции. Другой способ - консолидировать все менеджерские акции в общий пакет. Например, путем создания некоммерческого партнерства или закрытого акционерного общества.

«Золотой парашют» - в соответствии с этим методом в случае смены контроля в компании топ-менеджменту гарантируется единовременная выплата крупного вознаграждения. Данная защита удорожает покупку компании. Выгода для менеджеров очевидна: они получают высокий доход, часто равный нескольким годовым окладам. Однако существует риск для акционеров, заключающийся в возможном оппортунистическом поведении менеджеров, которые могут представить невыгодное предложение о поглощении в качестве выгодного, стремясь получить существенные денежные выплаты.

Защита реестра акционеров от несанкционированного доступа. Человек со стороны не знает, у кого находятся акции. Без доступа к реестру произвести скупку акций за короткий срок крайне сложно. Поэтому, по мнению специалистов, опасно держать реестр у мелких реестродержателей. Компании необходимо организовать настоящий, а не номинальный отдел ценных бумаг, который должен анализировать происходящие изменения.

Создание системы контроля за кредиторской задолженностью предприятия, формирование подконтрольной кредиторской задолженности. Служба безопасности должна четко представлять, что кредиторская задолженность предприятия может быть использована захватчиком в качестве как основного, так и вспомогательного инструмента в ходе реализации недружественного поглощения. Работа с

задолженностью должна осуществляться совместно экономическим и силовым блоками предприятия по следующим направлениям:

- особое внимание следует обратить на просроченную задолженность, целенаправленно работая с кредиторами, чтобы у них не иссякло терпение и не были созданы благоприятные условия давления на предприятие;
- не следует вступать в договорные отношения с неизвестной компанией, которая в дальнейшем может исчезнуть;
- эффективным является создание специальной фирмы, которая полностью подконтрольна собственникам и менеджерам предприятия-цели и которая копит кредиторскую задолженность, что позволяет концентрировать всю нежелательную или подозрительную задолженность в другом юридическом лице.
- особую роль приобретают положения договоров, обязывающие контрагентов предприятия ставить его в известность об изменении реквизитов и получать согласие на переуступку долга. Включение этих положений позволяет в значительной степени осложнить процедуры «заказного банкротства» через скупку долгов или схему временного «исчезновения» кредитора.

Перевод активов третьей стороне - распространенная мера защиты в России. Как правило, подобные сделки носят достаточно спорный, иногда притворный характер и не предполагают получения взамен соответствующего эквивалента. Однако они нарушают права миноритарных акционеров. В случае недостаточной законности сделки и утраты активов миноритарии могут подать в суд, чтобы получить компенсацию за свои потери, которая может быть выплачена из личных средств менеджеров, если их действия будут признаны неправомерными. В результате они могут легко лишиться своей собственности. Более справедливым является вариант, при котором компании обмениваются активами равной ценности (такая операция называется кросс-коллатеризацией). При этом состояние их балансов не ухудшается. В целом риск того, что защита активов приведет к потерям не только для менеджеров и контролирующих акционеров, но и для миноритариев, слишком велик. До тех пор пока в российском корпоративном праве не сложатся четкие правила регулирования методов защиты от поглощения, подобные способы противостояния ему будут дорогостоящими и рискованными.

Защита в условиях попытки поглощения (оперативные методы защиты)

Если удалось точно идентифицировать противника, иногда имеет смысл вместе с необходимыми мерами по защите предпринять некоторые контрнаступательные действия. Российская практика борьбы с

недружественными поглощениями наглядно показала, что все инструменты, используемые агрессором, могут быть эффективно применены и против него самого. Существует более десятка методов сохранить контроль над компанией.

Консолидация разобщенного пакета. Защищающаяся сторона скупает акции у мелких физических лиц, ее пакет возрастает, и у агрессора остается меньше возможностей собрать большой пакет. Если у компании нет денег для подобной скупки, то можно заняться поиском партнера для слияния – «белого рыцаря» (дружественную компанию, приглашаемую к проведению поглощения своей компании), который отпугнет агрессора.

Блокировка пакета акций, приобретенного агрессором, с одновременным проведением дополнительной эмиссии.

Защита через нападение (заявление в правоохранительные органы, обращение в суды с исками в отношении компании-агрессора, привлечение к происходящему широкого внимания общественности).

Перекачивание капиталов. Наиболее значительные активы компании или предприятия переводятся в дочерние структуры. Потом эти дочерние компании отделяются от материнской, и агрессор покупает пустышку. При необходимости эти активы потом возвращаются в компанию. Но этот метод должен выполняться очень аккуратно, с привлечением высококвалифицированных юристов - сделка должна быть чистой, иначе судебных разбирательств не избежать.

Включение агрессора в финансово-технологическую цепочку. Этот метод подходит в том случае, если агрессора на самом деле интересует не контроль над предприятием, а участие в производственной цепочке. Не имея возможности найти общий язык с менеджером или собственниками предприятия, он пытается купить это предприятие.

PR-защита. Формирование имиджа компании как важной для страны или региона может помочь при противостоянии поглощению. Если компанию поглощают, но власти решат ее поддержать, то шансы агрессора существенно уменьшаются. Можно также организовать информационную войну против агрессора.

Частичная ликвидация. В случае если агрессора интересует не вся компания, а какая-то группа оборудования, система продаж, то такой актив можно вывести за пределы предприятия, выделить его в отдельную компанию, а потом вообще отделить от материнской компании. Если такого актива у предприятия нет, то интерес у агрессора сразу падает.

Затягивание времени. Необходимо помнить как руководителям предприятия, так и сотрудникам службы безопасности, что есть реальная цена захвата компании-цели. Как правило, это годовая, максимум - полуторагодовая прибыль предприятия (причем речь идет о реальной прибыли, а не балансовой). Главное при обороне - грамотно тянуть время,

ведь тогда бюджет захвата увеличивается. Как правило, у агрессора сдают нервы при двухгодичной сумме прибыли.

Нейтрализация административного ресурса агрессора. Основным инструментом захвата российских предприятий всегда был и остается административный ресурс. Сама по себе скупка акций (как инструмент приобретения контроля) бессмысленна без дальнейшей поддержки перехвата управления предприятием со стороны государственных органов (ФСФО, суды, прокуратура и пр.), не говоря уже о более спорных методах недружественных поглощений. Российская система государственного управления построена таким образом, что ни одно ведомство не обладает эксклюзивной юрисдикцией над корпоративными конфликтами, и, более того, функционирует по принципу перекрестного контроля. Маловероятно, что противник смог ангажировать одновременно и на должном уровне все государственные органы, которые могут повлиять на предмет конфликта. Поэтому целесообразно обращение в органы собственной безопасности ведомства, влеченного в конфликт, а также во все возможные властные структуры.

Наступление на уязвимые позиции агрессора. Сначала нужно провести экспресс-анализ возможных болевых точек противника. Нет в России ни единой компании, у которой отсутствует хотя бы одна проблема. Кто-то не поддерживает экологические стандарты производства, кто-то ссорится с трудовым коллективом, миноритарными акционерами, не платит, по мнению государства, достаточно налогов, непунктуально выполняет лицензионные условия при добыче сырья. Из всех возможных точек давления нужно выбрать такие, удар по которым отвлечет, заморозит или отберет у противника максимум финансовых ресурсов.

Разрушение финансовой базы агрессора. Умелая работа с профсоюзом предприятия-агрессора способна вовлечь его в войну с партизанами у себя в тылу, а правильно составленные иски от работников, получивших производственные травмы на этом предприятии, при первоклассной адвокатской поддержке способны еще долго преследовать агрессора – вплоть до иностранных судов (если у него есть холдинг за границей).

Банкротство. С помощью процедуры банкротства компания может вернуть себе имущество даже в том случае, когда агрессор уже фактически завершил захват. Для этого собственники должны иметь достаточный объем долгов собственного предприятия.

Тактика «выжженной земли». Данный вид защиты можно отнести к крайней форме «ядовитой пилюли», применяемой после того, как предложение о поглощении публично озвучено. Для России характерна ситуация, когда компания-цель пытается скрыть истинную информацию о прибылях и своем балансе и представить их в наименее привлекательном

свете. Взятие кредита под баснословные проценты - еще один популярный в нашей стране метод.

4.2.6. Особенности корпоративных захватов в России

Рассматривая краткую историю развития рейдерства в России, мы отмечали, что захваты предприятий процветали целое десятилетие, однако широко эта тема стала обсуждаться лишь в конце 1990-х гг. Проблема рейдерства остается актуальной, и случаи захвата предприятий имеют место по всей России.

Наиболее популярными участниками недружественных поглощений за последние десять лет стали ООО «А1», ООО «Атон», АФК «Система», ЗАО «Интеко», причем часть из них это самостоятельные участники бизнес-конфликтов, а другие работают на заказчика.⁷⁸

Как правило, типичная рейдерская группа в России может состоять из следующих элементов:

1. Организаторы — как правило, предприниматели, имеющие частный бизнес с небольшим легальным оборотом, что позволяет им:

а) входить в различные ассоциации, торгово-промышленные палаты, вступать в контакт с чиновниками из правительства, мотивируя это интересами бизнеса, в дальнейшем привлекая к сотрудничеству за взятки;

б) вести операции «в черную»; позволяет им не платить налоги, беспрепятственно выводить имущество, если их компаниями начинают «интересоваться» правоохранительные органы.

Эти люди под маской «бизнесменов» и «джентльменов» общаются с потенциальными заказчиками и политиками, формируя в том числе политическое мнение про собственные действия и лоббируя законы, выгодные им для противоправной деятельности, обеспечивая так называемую административную поддержку.

2. «Черные юристы» или юристы нападения, имеющие отличные знания в области права, знающие все лазейки законодательства и формирующие пакеты подложных документов для возбуждения арбитражных дел, уголовных дел, проверок и «правовых спектаклей». В силу рода деятельности у них значительные связи: в МВД (расследование, ОБЭП и пр.), прокуратуре округов, городов и Генеральной прокуратуре (для поддержания следствия в заданном направлении), арбитражных судах, службах судебных приставов.

3. Силовая структура, состоящая из трех блоков:

а) организатор силовых захватов: чаще всего бывший сотрудник МВД, достаточно хорошо разбирающийся в правовых вопросах, не старше

⁷⁸ Нехорошев Ю.С., Таран Е.А. Анатомия российского рейдерства// Известия Томского политехнического университета. 2009. Т. 314. № 6

35-40 лет, имеющий хорошие контакты с ГУСБ МВД, прокуратурой на местах и местными ОВД, подбирающий для «решения вопросов» бывших сотрудников тех ОВД, где планируется произвести захват;

б) организатор привлекает частные охранные предприятия (ЧОП) (иногда ОМОН с другой территории) около 15-20 человек среднего звена и один руководитель операции захвата; он руководит наемниками, создающими физическую массу.

в) наемники, как правило, бывшие заключенные, бывшие спортсмены, бывшие сотрудники правоохранительных органов низкого звена и гастарбайтеры, в зависимости от «площади захвата», от 50 и более человек. ЧОП или ОМОН никогда не появляются на захватах в форме или с удостоверениями. Поэтому любое заявление пострадавших в лицензионную комиссию может быть оспорено, что делает действия ОМОНа безнаказанными.

4. PR-агентства. Публикуют заказные статьи с целью очернить: пострадавшую сторону; проверить неугодных им сотрудников МВД, прокуратуры, надзирающие органы и т.п.; сформировать крайне негативное отношение к пострадавшей стороне.

Также рейдерам могут оказывать помощь следующие структуры:

1. Органы МВД: следственная часть/управление; руководители органов; управление кадрами на разных уровнях; региональный ОМОН.

2. Прокуратура: межрегиональная прокуратура; управления Прокуратуры РФ; управление кадрами; заместители прокуроров по следствию и надзору за органами милиции.

3. Суд: арбитражные московские и региональные суды; службы судебных исполнителей, службы судебных приставов.

4. Специальные войсковые соединения: спецподразделения в войсках особого назначения; бывшие спортсмены.

5. Криминальные элементы: бывшие заключенные; низшие члены преступных группировок (боевики).

6. «Независимые» директора:

а) «номинальные» директора из числа малообеспеченных граждан; за небольшую сумму они соглашаются стать директорами предприятия-жертвы;

б) выдают доверенности «черным адвокатам» и не знают, что те делают от их имени;

в) практически никогда не дают показания;

г) могут существовать только на бумаге.

7. Инвесторы/финансовые институты: финансируют компанию рейдеров в расчете на значительную прибыль.

8. Аппарат государственной власти:

а) чиновники на местах: земельные комитеты и БТИ; промышленность и экономика; строительство.

б) работники органов исполнительной власти: Минюст РФ (регистрация прав собственности на имущество); управление МНС РФ.

9. Депутаты Московской городской думы/Государственной Думы РФ:

а) заинтересованы в постоянном источнике сверхдоходов;

б) лоббируют законы и поправки к ним, ущемляющие права собственников и менеджмента;

в) сопровождают заявления рейдеров депутатскими запросами.

10. Общественные объединения/политические партии:

а) формируют негативное мнение о предприятии в законодательных, правоохранительных и гражданских кругах;

б) оказывают давление на надзорные и правоохранительные органы.⁷⁹

Мы выделили три основных технологии захватов: подкуп менеджмента, захват при помощи инициирования банкротства, акционерная технология.

Первая технология целесообразна лишь для частных и не очень распространенных в России случаев, т.к. мы отметили, что она наиболее эффективна при захвате государственных предприятий или предприятий, где государство владеет крупным пакетом акций.

Захват при помощи скупки долгов и инициирования процедуры банкротства – один из старых и излюбленных методов в России, который еще не так давно был основным способом отторжения «лакомых» активов. Тем не менее, многие эксперты и «корпоративные технологи» утверждают, что банкротство постепенно уходит в прошлое, уступая место более результативным схемам захвата.

Компания-агрессор, решившая пойти по пути инициирования банкротства, лишается своего основного тактического преимущества в корпоративной войне - внезапности и стремительности атаки, поскольку обращению в арбитражный суд с заявлением о признании должника несостоятельным должны предшествовать достаточно сложные и длительные юридические процедуры. С усложнением законодательных требований к проведению данного процесса процедура банкротства практически полностью утратила свою ценность в качестве самостоятельного способа недружественного поглощения, превратившись во вспомогательный инструмент, который может быть использован в качестве мощного дополнительного средства для оказания давления на компанию-цель, ее руководителей и основных акционеров.

⁷⁹ Фаенсон М.И., Пиманова А.А. Рейдерство (недружественный захват предприятий): практика современной России. — М.: Издательство «Альфа-Пресс», 2007.

Возбуждение процедуры банкротства в отношении компании-цели может быть использовано, например, для побуждения акционеров к продаже принадлежащих им акций. В этом случае компания-агрессор использует хорошо известную практику феномен паники кредиторов и акционеров. Всем известно, что в случае банкротства общества акционеры остаются ни с чем, поэтому в случае возбуждения процедуры банкротства они крайне охотно продают свои акции. При этом вместе с предложениями о продаже акций им обычно рассылают еще и копию определения соответствующего арбитражного суда о введении процедуры наблюдения в отношении компании, ставшей объектом попытки недружественного поглощения. После того как компания-агрессор приобретет достаточное количество акций, процедура банкротства, как правило, прекращается.

Таким образом, можно с уверенностью утверждать, что основным способом недружественного поглощения предприятия или актива в России в настоящее время является приобретение необходимого количества акций/долей компании-цели, т.е. применяется в основном акционерная технология. Анализ практики показывает, что сделанный вывод является верным. Подавляющее число недружественных поглощений в России за последнее время осуществлялось и осуществляется именно с использованием этого способа.⁸⁰

Типичные этапы и варианты процесса захвата предприятия в России выглядят следующим образом:

1. Информационный этап:

А. Сбор информации.

Б. Получение «наводок».

В. Анализ хозяйственной деятельности.

Г. Сбор «досье», формирование «портрета предприятия».

2. Подготовительный этап:

А. «Пошупать» предприятие и его руководителей:

- надуманные заявления от рейдеров «по доверенности» или от работника предприятия или от миноритарного акционера или от фирмы-однодневки в проверяющие органы и организация проверки предприятия с целью получения оригиналов первичной документации, полной информации по руководителям, акционерам и учредителям;
- рассылка писем клеветнического характера работникам, арендаторам и партнерам предприятия.

Б. «Попугать» через прямой PR:

- публикации в прессе;

⁸⁰ Ионцев М.Г. Корпоративные захваты: слияния, поглощения, гринмэйл. -2-е изд., перераб. и доп. - М.: Ось-89, 2005.

- «заказные» эфиры на телевидении и радио с целью заведомого формирования имиджа предприятия-обидчика простых граждан и придания действиям рейдеров вида «спора хозяйствующих субъектов»;
- рассылка клеветнических заявлений в конкурирующие компании, огласка на профессиональном рынке.

В. *«Предложить помощь»:*

- выступить в роли миротворца и «решающего проблемы»;
- предлагать план действий, заведомо уголовно наказуемый;
- получать информацию из первых рук предприятия-жертвы;
- планировать давление с учетом полной открытости предприятия рейдерам.

3. Акционерный этап:

А. *«Реальный» (скупка акций)*. Страдают те, кто не успел продать акции и партнеры предприятия.

Б. *«Виртуальный» (подлог)*. Замена собственника и руководителя, ни один регистрирующий переход права собственности орган (ИМНС, Мосрегистрация, реестродержатель) не уведомляет о факте смены собственников или менеджмента директоров и собственников.

В. *«Судебный» (подлог, судебное решение, постановление, арест):*

- в случае ареста акций или долей предприятия: легализация лжеменеджмента, распоряжающегося предприятием в интересах рейдеров. Новый менеджмент выбирается минимальным числом акций, не арестованных и принадлежащих рейдерам;
- в случае ареста имущества: паралич финансово-хозяйственной деятельности предприятия и невозможность дальнейшего сопротивления рейдерам в отсутствие источников доходов.

4. Судебный:

А. *Арбитражный:*

- надуманные иски в региональных судах;
- обеспечительные меры всегда касаются ареста имущества, ареста акций или долей;
- запрет менеджменту выполнять свои обязанности;
- подделка исполнительных листов с обеспечительными мерами, указанными выше.

Б. *Уголовный:*

- по собранной по надуманному заявлению оперативными работниками информации о предприятии возбуждается уголовное дело;

- как правило, уголовное дело возбуждается «по факту», что делает невозможным стороне-жертве ознакомиться с материалами дела, а также априори заставляет давать показания как обвиняемая сторона;
- цель: арест имущества, долей, акций, концентрация максимальных сил предприятия-жертвы на защите личностей менеджмента.

В. *Гражданский*: аналогично арбитражному.

5. Силовой этап:

А. «Заход» на предприятие (захват).

Б. Отстранение от должности руководителей путем выдворения за захваченную территорию.

В. Получение физического «контроля» над активами.

6. Криминальный:

А. «Захват» руководителей и членов их семей, адвокатов предприятия-жертвы, может включать: применение психотропных средств, физическое и эмоциональное давление.

Б. *Угрозы физической расправы*: по телефону; на улице.

В. *Подкуп руководителей и партнеров*. Цель: «свалить» вину за все будущие действия рейдеров именно на них, как организаторов рейдерских действий.

Выбор *конкретной стратегии* поглощения/захвата предприятия обусловлен количеством голосующих акций (долей в уставном капитале), принадлежащих рейдерам или подконтрольным им лицам. Рассмотрим схемы захвата АО.

Черная схема (0-30% акций):

- подделка документов, направленных на переход права собственности на акции;
- подача документов (передаточных распоряжений) регистратору;
- проведение внеочередного общего собрания акционеров со следующей повесткой дня:
 - 1) избрание нового генерального директора,
 - 2) одобрение крупной сделки (отчуждение наиболее ценных активов предприятия);
- внесение сведений о новом руководителе акционерного общества в Единый государственный реестр юридических лиц;
- заключение от имени нового руководителя общества сделок, направленных на отчуждение наиболее ценных активов общества;
- регистрация перехода права собственности на недвижимое имущество акционерного общества в Федеральной регистрационной службе;
- последующая продажа недвижимого имущества;

- силовой вход на предприятие от имени нового руководства предприятия либо от имени новых собственников активов (как правило, при этом используются либо силы частных охранных предприятий, которые осуществляют услуги по «охране» организации на основе договоров, заключенных с новым руководителем, либо силы судебных приставов-исполнителей, которые обеспечивают принудительное исполнение судебного решения, полученного рейдерами);
- проведение общего собрания акционеров и принятие решения о ликвидации предприятия;
- ликвидация самого предприятия и юридических лиц, являющихся промежуточным звеном в цепочке сделок купли-продажи активов предприятия.

Серая схема (30—50% акций)

1. Направление рейдерами требования о проведении внеочередного общего собрания акционеров со следующей повесткой дня: 1) избрание генерального директора, 2) одобрение крупной сделки. При этом требование о проведении собрания заведомо может содержать основания для отказа Совета директоров акционерного общества в проведении внеочередного собрания либо данное требование вообще не дойдет до адресата.

2. В случае отказа Совета директоров в проведении собрания, либо отсутствия ответа со стороны указанного органа управления обществом рейдеры, как акционеры, владеющие не менее чем 10% голосующих акций, приобретут право на самостоятельный созыв общего собрания акционеров:

- при подготовке к внеочередному собранию акционеров акционеры, способные повлиять на принятие решения, либо не уведомляются, либо не допускаются на само собрание;
- возможно использование судебных актов (определений об обеспечении иска), запрещающих акционерам, способным повлиять на решение собрания, голосовать по вопросам повестки дня;
- в случае неявки на общее собрание акционеров, владельцев голосующих акций, способных повлиять на исход собрания акционеров, констатация факта отсутствия кворума на собрании и признание его несостоявшимся;
- проведение в тот же день повторного собрания, для открытия которого в соответствии с Законом об акционерных обществах достаточно присутствия владельцев ценных бумаг, обладающих 30% голосов;
- принятие на общем собрании акционеров решений о смене руководства, одобрении сделок, направленных на отчуждение наиболее ценных активов общества;

- внесение сведений о новом руководителе акционерного общества в Единый государственный реестр юридических лиц;
- заключение от имени нового руководителя общества сделок, направленных на отчуждение наиболее ценных активов общества;
- регистрация перехода права собственности на недвижимое имущество акционерного общества в Федеральной регистрационной службе;
- последующая продажа недвижимого имущества.

3. Силовой вход на предприятие от имени нового руководства предприятия либо от имени новых собственников активов.

Белая схема (более 50% акций)

1. Требование акционера/участника о проведении внеочередного общего собрания акционеров или участников.

2. Принятие решений об избрании нового руководства (генерального директора, совета директоров (наблюдательного совета)).

3. В случае сопротивления прежнего руководства — силовой вход на предприятие либо подача искового заявления в суд с требованием не чинить препятствия работе нового генерального директора.

Ассоциация менеджеров опросила порядка 160 представителей делового сообщества (генеральных директоров, председателей советов директоров и топ-менеджеров). Как показали исследования, 75% российских компаний крупного и среднего бизнеса так или иначе подготовлены к потенциальной угрозе корпоративного поглощения. При всем разнообразии методов защиты, больше всего опрошенных (47,1%) отдают предпочтение организационным изменениям в системе управления бизнесом (например, переходу к холдинговой структуре, вертикальную или горизонтальную интеграцию) (табл. 4.2).⁸¹

Таблица 4.1.

Методы защиты от поглощений, предусмотренные на предприятиях респондентов

Метод	%
Организационные изменения в системе управления бизнесом (переход к холдинговой структуре, вертикальная или горизонтальная интеграция)	47,1
Строгая регламентация сделок с акциями	45,2
Тщательная регламентация формирования и деятельности органов управления	43,9
Организация системы мотивации топ-менеджеров, ориентирующая менеджмент на рост стоимости и эффективности бизнеса	41,9
Построение системы независимого мониторинга финансово-хозяйственной деятельности предприятия как основы экономической безопасности бизнеса	37,4
Диверсификация имущественных и финансовых рисков в холдинговой структуре	25,2
Защита через нападение (скупка и прямой захват более мелких конкурентов, построение производственной и сбытовой сети в регионах)	11,6

⁸¹ Фаенсон М.И., Пиманова А.А. Рейдерство (недружественный захват предприятий): практика современной России. — М.: Издательство «Альфа-Пресс», 2007.

Что касается методов защиты от недружественных поглощений в общем и целом, то в российской практике адаптация защитных мер еще не получила широкого распространения, и компании обычно не применяют больше одного инструмента, тогда как зарубежные компании используют, как правило, сразу несколько инструментов.

Приведем примеры применения некоторых методов превентивной и оперативной защиты, использованных российскими предприятиями.

Внесение защитных элементов в документы общества: в компании «ВымпелКом» порог супербольшинства (минимальный процент акционеров, необходимый для одобрения какого-либо решения) равен 80%. Данный факт выяснился при неудачной попытке рейдера в 2005 г. отменить это положение с помощью иска миноритарного акционера компании, который потребовал от нее изменить устав, чтобы для решения важнейших вопросов было достаточно простого большинства в совете директоров, Норвежская компания Telenor, чьи интересы как акционера «ВымпелКома» в таком случае нарушались, сумела отстоять 80-процентную норму только в Верховном суде РФ.

Ядовитая пилюля: Первая «ядовитая пилюля» в России была предложена американской автомобильной компанией General Motors в 2001 г. В устав совместного предприятия с «АвтоВАЗом» GM включила оговорку о праве на полный контроль над СП в случае изменения структуры собственности «АвтоВАЗа». Данная «пилюля» отбила интерес конкурентов к поглощению последнего и предотвратила использование торговой марки GM или Chevrolet потенциальными собственниками. Создание совместной компании с General Motors и получение иностранным участником опциона на выкуп доли российского партнера в случае начала враждебного поглощения одновременно могут рассматриваться как гарантированный источник денежных средств.

Золотой парашют: кондитерская фабрика «Красный Октябрь», применила данный метод, защищаясь в 1995 г. от поглощения банком «МЕНАТЕП». В случае прихода на фабрику новых хозяев всем работникам должны были быть выплачены огромные компенсации. В результате инвестиционная привлекательность поглощения снизилась в три раза(30).

Консолидация разобценного пакета (скупка акций): ярким примером использования данного способа защиты служит ОАО «Сургутнефтегаз». По разным оценкам, дочерним компаниям «Сургутнефтегаза» принадлежат до 62% его собственных акций (казначейские акции). Согласно пункту 3 ст. 72 Федерального закона «Об акционерных обществах», акции, в случае их приобретения самим эмитентом, не дают права голоса, они не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды (американское законодательство содержит

аналогичные нормы). Такие акции должны быть реализованы не позднее одного года с даты их приобретения или погашены (с соответствующим уменьшением уставного капитала). Однако менеджмент «Сургутнефтегаза» считает, что если акциями материнской компании владеет дочернее предприятие, вышеуказанное правило не действует. С помощью этой нехитрой схемы уже в течение многих лет менеджмент удерживает контроль над предприятием, участвуя в голосовании казначейскими акциями).

«Блокировка пакета акций захватчика с дополнительной эмиссией: «Северная нефть» при попытке ее поглощения нефтяным гигантом «ЛУКойлом» в 1999 г. Казалось бы, ничто уже не могло спасти ее от перехода под контроль последнего. Однако тут в игру вмешались менеджеры самой компании, в планы которых слияние с другими фирмами не входило. Буквально в течение нескольких недель было проведено внеочередное собрание акционеров (на котором представители «ЛУКойла» отсутствовали) и принято решение о дополнительной эмиссии акций, в результате которой доля нефтяного гиганта в «Северной нефти» была размыта с 25 до 2,5%.

«Белый рыцарь»: ЗАО «БАМО-Стройматериалы» отбила атаку «Сибала» на своего основного поставщика - Воронежский завод стройалюминконструкций, предложив 0,2 млн долл. в качестве оплаты его акций и 6 млн долл. в погашение долгов.

Защита через нападение: так, бывший председатель правления Банк24.ру А. Белых, обвинявшийся по статье «Принуждение к совершению сделки», получил год условно и штраф. Ему вменялось в вину принуждение председателя совета директоров Банка24.ру С. Лапшина к продаже пакета акций компании «Уралпластполимер»). Успехи наблюдаются и при отражении рейдерских атак на более высоком уровне. Так, в начале 2005 г. А. Усманов и В. Анисимов купили 97% акций Михайловского ГОКа, а через некоторое время к реестродержателю пришли приставы и показали решение арбитражного суда Ростовской области, из которого следовало, что пакет арестован по иску багамской компании Colchester Group Trading. Она утверждала, что в ноябре 2004 г. заключила с неким ООО «Терра-Софт» договор о покупке 97% акций ГОКа за 3 млн руб., но акций не получила. Вскоре арест был снят, и прокуратура возбудила уголовное дело по факту мошенничества. Кроме того, арбитражный судья, вынесший соответствующее решение, был уволен.

PR – защита: Когда в 2005 г. ТНК попыталась ввести своих представителей в органы управления дочерних структур «Славнефти», последняя заявила, что намерена купить саму ТНК. Самым ярким эпизодом конфликта стало появление в небе Москвы дирижабля с

надписью: «Филиал «Славнефти» на ул. Щипок» (на этой улице расположена штаб-квартира ТНК). «Славнефти» удалось привлечь внимание журналистов и показать, что компания намерена активно бороться против внешнего вторжения).⁸²

4.3. Оппортунизм

4.3.1. Понятие и классификация оппортунизма

Под *оппортунизмом* в корпоративном управлении понимается использование ресурсов корпорации в личных целях в ущерб общему делу с применением коварства. Оппортунистическое поведение может быть характерно для всех групп влияния в корпорации – собственников, менеджеров, сотрудников и т.д.

Впервые проблемы оппортунистического поведения коснулись Адольф Берли и Гарднер Минц, американские социологи. В своей книге «Современная корпорация и частная собственность» (1932) они провозгласили революцию менеджеров, указывая на такую особенность корпоративной формы организации, как отделение собственности от управления: в корпорации, которая привлекает капиталы на свободном рынке, ее владельцы лишены возможности контролировать поведение менеджеров в силу своей разобщенности, распределенности своего инвестиционного портфеля. Собственник сделался анонимным и в таком качестве бессильным владельцем совершенно абстрактного ресурса, а реальными хозяевами корпорации стали менеджеры, у них появились большие возможности для оппортунистического поведения.

Оппортунизм – стратегическая проблема. Он тесно связан с противоречием между долгосрочными целями и краткосрочными интересами экономического агента – оппортунист не думает не только об интересах предприятия, но и, зачастую, о своих собственных долгосрочных интересах.

Проблема ответственного взаимодействия участников бизнес-процессов особенно актуальна для России – не только по причине общеизвестных проблем в корпоративном управлении, но и потому, что высокий уровень оппортунизма препятствует развитию менеджмента корпораций, тормозит его профессионализацию.

Оппортунизм классифицируется по различным признакам – по отношению к границам предприятия, ко времени заключения контракта, по характеру оппортунистических намерений и т.д.

⁸² Демидова Е. Враждебные поглощения и защита от них в условиях корпоративного рынка России/ Е. Демидова // Вопросы экономики. - 2007. - № 4. - С. 70-84

Оппортунизм внутри и за пределами предприятия. Так как оппортунизм может проявляться со стороны всех групп влияния – собственников, менеджеров, клиентов, имеет смысл выделить оппортунизм в рыночных транзакциях и оппортунизм внутри организации. В рыночных транзакциях оппортунизм проявляется в сокрытии неявных качеств своего предложения, недобросовестном распоряжении доверенной собственностью, использовании своей сильной позиции в ущерб партнерам с нарушением договоренностей и правил. Оппортунизм со стороны конкурентов проявляется в нарушении конкурентного законодательства, картельных соглашений, других обязательств перед предприятием. Со стороны покупателя оппортунизм может заключаться в нападении на квази-ренту поставщика, возникшую вследствие специфических инвестиций.

Злонамеренный и незлонамеренный оппортунизм. Оппортунизм может быть злонамеренным и незлонамеренным. В первом случае существует явное понимание ущерба, приносимого предприятию (воровство на предприятии, отлынивание от работы, сознательный обман партнеров и т.д.). Во втором случае речь может идти, например, об избыточном потреблении на рабочем месте или о высоком риске, которые могут в принципе трактоваться как лежащие в русле интересов фирмы, но на деле скорее связаны с потерями для нее⁸³.

Оппортунизм до и после заключения контракта. С точки зрения времени проявления выделяют оппортунизм до и после заключения контракта. В первом случае оппортунистически ведущая себя сторона преувеличивает свои возможности по выполнению предмета контракта, во втором – использует ресурсы предприятия в личных интересах. Оппортунистическое поведение по типу «моральной угрозы» со стороны менеджеров проявляется в виде избыточных представительских расходов, инвестиций за счет дивидендов, расширения операций за пределы оптимальности, а также в форме сопротивления поглощениям в личных целях. Оппортунизм рядовых работников – это, прежде всего, отлынивание: при повременной оплате распространено отлынивание от

⁸³ Сюда можно отнести дорогостоящие проекты, связанные с немедленным расширением деятельности, промедление с технологической или структурной адаптацией фирмы по причине нежелания портить отношения и т.д. Типичным проявлением оппортунизма являются классические «ошибки» менеджмента, корень которых – безответственное отношение к риску, необоснованное предположение, что ситуация будет развиваться наилучшим образом. Речь идет не обо всех ошибках - в принципе ошибки неизбежны, а именно о ситуациях, когда люди сознательно идут на рискованные действия, которые могут оправдать себя лишь при самом благоприятном развитии среды. Распространенные примеры таких ошибок – диверсификация без четких товарно-технологических компетенций и достаточного кадрового резерва квалифицированных менеджеров, создание интегрированных технологических концернов без обоснования рыночной ценности технологий, неконтролируемое усложнение предприятия и развитие культа личности руководителя.

исполнения работы, при сделной – ухудшение качества производимой продукции.

В последние десятилетия большое признание получили неонституциональные теории, где неопределенность ситуации, ограниченная рациональность и склонность экономических агентов к оппортунизму являются фундаментальными понятиями. Основные идеи неонституциональных концепций по поводу оппортунизма таковы:

Теория «принципал-агент». Мы уже рассматривали данную теорию в предыдущей главе: согласно теории «принципал-агент», в результате разделения труда возникает ассиметричное распределение информации между принципалом и агентом, что дает агенту возможности для оппортунистического поведения. Оппортунизм агента, проявляющийся в формах «неблагоприятного отбора» и «моральной угрозы», означает потери для принципала. Стимулирование деятельности агента в нужном направлении ведет к возникновению у принципала агентских затрат, которые он стремится минимизировать. Основным инструментом минимизации потерь от оппортунизма и агентских затрат являются условия контракта.

Теория транзакционных затрат. Согласно теории транзакционных затрат, по причине ограниченной рациональности рыночных агентов полные контракты невозможны, что открывает дорогу оппортунизму, а неопределенность среды и есть в конечном счете причина отказа рынка и возникновения транзакционных затрат. В качестве основного инструмента минимизации транзакционных затрат рассматривается вид координации (рынок, фирма или кооперация), выбор которого определяется при заданном уровне неопределенности среды величиной и распределением специфических инвестиций между партнерами.

Теория прав собственности. Основной тезис этой теории – характеристики прав собственности влияют на размещение и использование ресурсов предсказуемым и специфическим способом; предполагается также, что права собственности, независимо от их первоначального распределения, перераспределяются в пользу наиболее эффективных собственников. Отсутствие действенных гарантий прав собственности приводит к разрыву между правами и ответственностью, что является одной из причин оппортунизма. Существует три вида гарантий прав собственности: принуждение, информация, страхование. Определение прав собственности связано с затратами и происходит только тогда, когда польза от прав выше, чем затраты на их определение. Предприятие должно выбирать такую комбинацию прав собственности, при которой затраты на обеспечение прав собственности и потери от внешних эффектов минимизируются.

4.3.2. Проявление оппортунизма со стороны основных групп влияния

Как мы отметили, оппортунистическое поведение может быть характерно для всех групп влияния, рассмотрим проявление оппортунизма со стороны основных участников корпоративного управления.

Оппортунизм мажоритарных акционеров проявляется в возможности непропорционального перераспределения прав акционеров в результате действия «закона большинства». Оппортунистическое поведение мажоритарных акционеров можно обнаружить при использовании различных схем «вывода» ценного имущества или прибыльной части бизнеса акционерного общества в другие организации, к которым миноритарные акционеры данного общества уже не имеют отношения.

Оппортунизм миноритарных акционеров проявляется в использовании тактики многократного созыва общих собраний акционеров, служащей средством давления на мажоритарных акционеров: меньшинство акционеров может стремиться к огласке негативных фактов деятельности управляющих, созданию атмосферы конфликта вокруг акционерного общества, желать спровоцировать обладателей контрольного пакета акций на незаконные действия либо просто держать их «в напряжении», создавая различные организационные неудобства.

Оппортунистическое поведение собственника по отношению к менеджеру является типичным для компаний с сильной диффузией капитала. Это проявляется в отсутствии мажоритарного акционера, а порой и отсутствием значимых миноритарных акционеров, то есть большим количеством мелких акционеров, объединенных желанием сохранить свои инвестиции и потому не реагирующих на предложения брокерских структур продать принадлежащие им акции.

Оппортунизм менеджеров по отношению к собственникам проявляется в форме стремления к увеличению собственного благосостояния за счет инвесторов. Их формы разнообразны, начиная от использования функционально избыточных офисов, найма на работу родственников и друзей, распоряжения средствами компании в интересах аффилированных структур и заканчивая такими формами недобросовестного поведения, как вывод активов из компании, заключение «обескровливающих» контрактов с поставщиками или потребителями, подконтрольными менеджеру, инвестиции в неприбыльные проекты.

Оппортунизм менеджеров по отношению к работникам может проявляться через: противостояние администрации и трудового коллектива при длительных задержках в выплате заработной платы рядовым работникам, предоставление работнику искаженной информации

об организации, о реальных условиях труда и его оплате, перспективах карьерного роста и др. Работодатель, как правило, преувеличивает выгоды работника в случае заключения трудового договора и скрывает неблагоприятную информацию, которую работник не может выяснить до начала работы.

Оппортунизм работников главным образом проявляется в отлынивании от работы. Проявляется в зависимости от системы оплаты труда. При любой системе оплаты подчиненный заботится, главным образом, о соответствии измеряемому параметру в ущерб другим параметрам. При повременной оплате труда подчиненный заботится, прежде всего, в высиживании оговоренного времени на рабочем месте, количественные же результаты его труда на его оплату не влияют и, следовательно, в данном случае будет страдать количество. При сдельной оплате труда подчиненный заботится только о количестве в ущерб качеству.

Еще одной формой проявления оппортунистического поведения сотрудников является нарушение установленных норм эксплуатации оборудования с целью увеличения личного заработка. То же самое можно сказать и о злоупотреблении служебным положением, хищении сырья, материалов, готовой продукции и пр.

4.3.3. Причины оппортунистического поведения

Причины оппортунизма следует разделить на две группы: возможности для оппортунистического поведения и склонность экономических агентов использовать эти возможности.

Разделение труда и отделение собственности от управления. С отделением собственности от управления обостряется проблема обезличивания собственности; устранение собственников от руководства компаниями ведет к появлению предприятий, которые живут своей жизнью, как будто не принадлежат никому – как государство или церковь, у руководителей предприятий развивается идеализм чиновников. Зачастую они стремятся уменьшить дивиденды настолько, насколько это возможно, хотя и сами получают в результате меньше⁸⁴.

Информационная асимметрия. Тесно связана с разделением труда проблема информационной асимметрии. Выделяются три вида асимметричности: hidden characteristics (скрытые до заключения контракта для принципала неизменяемые без дополнительных затрат свойства агента или предлагаемых им товаров, ведущие к «неблагоприятному отбору»);

⁸⁴ Wagner H. Marktorientierte Unternehmensführung versus Orientierung an Mitarbeiterinteressen, Shareholder-Value und Gemeinwohl- Verpflichtung //Marktorientierte Unternehmensführung: Reflexionen - Denkanstöße – Perspektiven /Hrsg. M.Bruhn, H.Steffenhagen. Wiesbaden : Gabler, 1997. S. 87- 102.

hidden action und hidden information (принципал не может оценивать или даже наблюдать действия агента, не знает, какая часть результата относится на его действия, в том числе и после заключения контракта); hidden intention (принципал не знает, как будет вести себя агент в дальнейшем, насколько велик риск для специфических инвестиций принципала).

Недоопределенность прав собственности. Рынок эффективно функционирует без государственного вмешательства при следующих предпосылках: определенность и полная защита прав собственности, полная информированность и совершенная конкуренция. При отсутствии эффективных институтов приватизация и открытие рынков только ухудшают ситуацию: эти меры не способны устранить коррупцию, более равномерно распределить блага, многие функции не закрываются рынком автоматически. В России быстрая приватизация без создания соответствующей инфраструктуры управления стала стимулом к перераспределению доходов и собственности в ущерб государству, работникам и мелким акционерам. В условиях нестабильности собственники буквально вынуждались к краткосрочному исчерпанию своих фирм.

Специфические инвестиции. Важнейший фактор, формирующий пространство для оппортунизма – так называемые специфические инвестиции, теряющие стоимость при прекращении трансакции, в которую они сделаны. Эти потери, наряду с затратами на построение новых трансакций, являются преградой, мешающей сторонам прекратить взаимодействие.

«Пропащие» инвестиции (инвестиции, которые обесцениваются при разрыве отношений) охватывают проделанные ранее затраты на пространственное согласование сторон, на улучшение мест «стыковок» между предприятиями, на развитие специфического ноу-хау, приобретение специализированного оборудования и обучение персонала, на формирование доверия и репутации, а также затраты, окупаемость которых зависит от соблюдения определенных временных параметров. В случае, если одна из сторон сделала специфические инвестиции, а другая – нет, вторая сторона может попытаться эксплуатировать первую, перераспределять в свою пользу ренту, которая возникает как раз по причине специфичности инвестиций. Высокие специфические инвестиции привязывают предприятие к партнерам по двум причинам: во-первых, в силу потребности в амортизации вложенных средств, во-вторых, из-за возникновения зависимости от доброй воли партнера в получении квази-ренды.

Склонность к оппортунистическому поведению. Склонность экономического агента использовать возможности для

оппортунистического поведения зависит от того, насколько высоко он оценивает выгоду кооперации по сравнению с выгодами оппортунизма. Во-первых, имеет значение неотвратимость и жесткость наказания за оппортунистическое поведение – штрафа, исключения из кооперации или просто общего перехода к некооперативному поведению (ведь оппортунист получает дополнительные выгоды именно в том случае, когда остальные участники бизнеса придерживаются соглашений). Во-вторых, играет роль размер выигрыша от кооперации в сопоставлении с выигрышем других партнеров: известно, что особую склонность к оппортунизму проявляют малые партнеры, которые получают от кооперации и теряют при ее разрыве меньше, чем крупные. В-третьих, важную роль для оценки выгоды кооперации играет ожидаемая продолжительность взаимодействия. Хорошо известен эффект «конца игры», когда партнеры начинают нарушать свои обязательства на последних этапах проекта; препятствием к оппортунизму в данном случае является бесконечность или, по крайней мере, неизвестное сторонам количество повторений игры. Четвертый фактор привлекательности кооперации – коэффициент дисконтирования будущих результатов: если он высок, то длительная кооперация невозможна. В-пятых, важную роль играет доля оппортунистов: оппортунист будет выигрывать, пока у него не появится много последователей. Чем больше оппортунистов, тем меньше уверенность, что партнер также не окажется таким, и меньше доля прибыли, которая достается каждому оппортунисту. Впрочем, несмотря на то, что выигрыш конкретного оппортуниста при росте их доли снижается, общие стимулы к оппортунистическому поведению в этом случае растут – вплоть до того, что кооперативное поведение начинает выглядеть глупостью. Ключевое значение в этой связи имеет уровень общественного доверия, характерный для конкретной культуры.

4.3.4. Методы предотвращения оппортунизма

Удержание оппортунизма в определенных рамках не только возможно, но и жизненно необходимо для достижения стратегических целей предприятия. В развитых странах существуют системные ограничители оппортунистического поведения: эффективные правовые институты, информационные системы, фондовый рынок, рынок услуг менеджеров, конкуренция между командами менеджеров.

Меры по ограничению оппортунизма должны приниматься и на микроуровне. К числу подобных мер относятся, например, исключение необоснованных уступок группам влияния, снижение зависимости предприятия через увеличение числа поставщиков ресурсов и создание резервов, непосредственное вовлечение групп интересов в дела компании,

создание атмосферы доверия, гласное распределение средств через специальные фонды и независимые советы.

Неоинституциональные теории рекомендуют для ограничения оппортунизма совершенствование информационного обеспечения и устранение информационной асимметрии, использование ограничивающих оппортунизм контрактов, формирование эффективной структуры собственности и гарантий прав собственности, а также выбор форм координации с учетом специфичности инвестиций и возможной полноты контрактов. Снижение склонности к оппортунистическому поведению подразумевает отбор персонала с соответствующими ценностями, четкую постановку целей и их связь с личными результатами, вознаграждение, ориентированное на результат, использование рыночных стимулов – трансфертных цен, центров прибыли и т.д.

Все эти меры связаны в свою очередь с издержками, что обуславливает необходимость сопоставления потерь от оппортунизма с затратами на его подавление. При выработке мер по сокращению оппортунизма важно также помнить, что слишком жесткое связывание групп влияния также может быть опасным. Основные меры по предотвращению оппортунизма следующие:

Выбор форм координации. Выделяют три основных формы координации: рыночный ценовой механизм, иерархию (фирма) и кооперацию (гибридная форма). По мнению Вильямсона, выбор координационной формы при заданной неопределенности среды зависит, прежде всего, от специфичности инвестиций. При низкой специфичности инвестиций пригоден обычный рыночный контракт, при высокой специфичности – иерархия. Средние зоны специфичности, где трансакционные затраты рынка и иерархии примерно равны, есть область, подходящая для гибридных организаций.

Уравновешивание структуры вкладов. Выравнивание прав и ответственности возможно не только за счет распространения иерархического контроля на трансакции, по которым специфичность инвестиций предприятия высока, возможен и иной вариант. Сторона, чей вклад в дело меньше ее прав, осуществляет так называемые инвестиции–заложники или вносит залог. Предметом залога может быть и репутация (в этом случае нередко необходимо публичное взятие на себя обязательств).

Оппортунизм менеджмента может быть ограничен требованием обязательного участия в капитале предприятия в сумме, существенной для менеджера, своими деньгами (путем временного отказа от зарплаты, внесения суммы наличными, неотзывной банковской гарантии).

Обеспечение выгоды кооперативного поведения. Теоретически при конечных играх не существует кооперативного равновесия (на практике в конечных играх кооперативные равновесия тем не менее

возникают). При бесконечных играх кооперативные равновесия возможны при определенных стратегиях игроков и при наличии у них долгосрочной перспективы, а также при достаточной рациональности игроков.

Для обеспечения выгоды кооперативного поведения необходимо, во-первых, обеспечить непосредственную связь общих и личных результатов (например, в форме участия в прибыли). Побудить топ-менеджмент действовать в интересах владельцев предприятия может связь вознаграждения с доходами собственников. Так как в стратегическом управлении важно обеспечить долгосрочную отдачу, пенсии, выходные пособия и поощрения менеджмента должны быть завязаны не на прошлый, а на будущий результат (опционы на акции с большим сроком действия, возможность продажи акций только через ряд лет после ухода с предприятия).

Стимулы к кооперации должны постоянно находиться в зоне компетенции участников взаимодействия, они должны реально влиять на достижение показателей, за которые их стимулируют.

Для повышения привлекательности кооперативного поведения транзакции следует включать в систему долгосрочных отношений, постепенно повышать их эксклюзивность для партнера и выигрыш от кооперации (премии за верность).

Необходимо решение проблемы конца игры (кооперация часто нарушается на завершающем этапе). Здесь особое значение имеет доверительность отношений на предприятии, причем с точки зрения организационных целей вертикальные отношения доверия действуют продуктивно, горизонтальные – скорее непродуктивно. Возможен также вариант, когда завершение взаимодействия не имеет четкого срока окончания.

«Гарантированное» наказание некооперативного поведения. Значение контроля для обеспечения ответственного взаимодействия групп влияния остается высоким. С усложнением среды и ростом квалификации работников возрастает роль самоконтроля, взаимного контроля. В реальных условиях контроль обычно бывает выборочным, при случайном контроле штраф должен быть очень высоким. Штраф должен отвечать критериям простоты, ясности, неотвратимости. Обязательства по наказанию некооперативного поведения должны быть предельно убедительны. Возможности обеспечения убедительности обязательств таковы: формирование репутации; использование письменных договоров с передачей исполнения и контроля третьей стороне, теряющей многое при неисполнении договора; закрытие возможностей коммуникации и путей к отступлению; передача дела воле случая; развитие убедительности через групповую ответственность; использование агента-представителя (таким агентом может быть, например, автомат по продаже). Важно помнить, что

прямая, точно определенная и сильная угроза наказания часто не воспринимается как убедительная, а большее воздействие оказывает неконтролируемый сторонами риск. Достоверность угрозы может быть повышена за счет снижения контролируемости ситуации, особенно когда каждый шаг в эскалации конфликта повышает риск.

Повышение транспарентности. Информационные преимущества обычно находятся на стороне продавца (агента), что часто ведет к возникновению проблем «неблагоприятного отбора» и «моральной угрозы». Решение этих проблем во многом связано с повышением транспарентности, которая обеспечивается за счет доказательства необходимых свойств самим агентом и сбора информации принципалом. Интересный метод обеспечения транспарентности – использование так называемых контрактов с самоотбором, когда партнеру предлагаются на выбор ряд контрактов, сформулированных так, что он сам выкажет свои скрытые характеристики (например, доля самостоятельного участия в медицинской страховке говорит о риске заболеваний клиента). Важное значение имеет готовность агента участвовать в риске. Убедительный сигнал может выражаться также в специфических инвестициях – например, в повышение экологичности производства.

4.3.5. Особенности оппортунизма в России

Среди наиболее распространенных форм проявления оппортунизма менеджеров можно выделить: воровство, нерациональное использование ресурсов компании, сокрытие сведений о реальном положении фирмы на рынке, неисполнение взятых обязательств, работу с низкой отдачей, заключение высокорискованных или фиктивных сделок, передачу инсайдерской информации конкурентам, нанесение вреда репутации фирмы и т.д.

На первом месте, безусловно, стоит хищение как со стороны руководителей, так и со стороны работников корпораций, при этом специфической особенностью России является тот факт, что почти 50% преступников внутри компаний занимают руководящие посты, тогда как аналогичный мировой показатель чуть ли не в два раза ниже.

Точных статистических данных относительно потерь российского бизнеса в результате мошенничества внутри компаний не существует. По оценке фонда «ИНДЕМ», к коррупции в ее различных формах причастны около 82% отечественных предпринимателей. Очевидно, что наиболее серьезные потери несут предприятия, где воровство «поставлено на конвейер», и хищения происходят буквально на всех этапах бизнес-процесса - от закупок сырья до сбыта. Подобная ситуация обычно возникает в тех случаях, когда инициатором круговой поруки выступает

высший менеджмент, хотя размеры потерь от злоупотреблений рядовых работников и менеджмента конечно не сопоставимы.

В стабильных компаниях разбирательства по поводу масштабных махинаций менеджеров выносятся на публику крайне редко. Как правило, пойманного за руку вора предпочитают выставить за порог без особого шума. Однако в вопиющих случаях у собственников не остается иного выхода, кроме судебного разбирательства с бывшими сотрудниками.

Большинство зафиксированных случаев воровства совершаются менеджерами среднего и низшего звена. Ущерб от их действий обычно не столь заметен, как от махинаций начальства, однако не менее существенен. Заметим, что масштабы воровства в этом случае зависят от двух ключевых факторов - надежности внутреннего контроля и эффективности системы поощрения сотрудников. Зачастую ключевые, приносящие основную прибыль подразделения компаний финансируются по тем же стандартам, что и сервисные (некритические) службы. В результате у менеджеров, считающих себя обойденными при распределении прибыли, возникает острое желание «перенаправить» потоки наличных в собственный карман. Учитывая внутреннюю и внешнюю непрозрачность многих российских компаний, условия для подобных махинаций в них почти идеальные.

Внутренние злоупотребления менеджмента среднего звена могут проявляться в трех основных формах: незаконное присвоение активов, коррупцию и мошенничество. Кроме того, распространен и такой вид воровства, как использование в личных целях корпоративных ресурсов: средств связи, оргтехники, машин и прочее. Размер ущерба в каждом из этих случаев обычно мал, но повальный характер подобных нарушений может нанести существенный урон, особенно малому предприятию.

Широкое распространение получило в последнее время переманивание торговых агентов «со своими объемами» в конкурирующую компанию. Агенту могут предложить либо «слить» информацию о готовящихся крупных сделках, либо провести эту сделку через конкурирующую компанию. Аналитики считают, что ущерб от такого воровства наиболее значителен, потому что агенты-предатели зачастую сопровождают свой уход выбросом на рынок негативной информации относительно «обворованного» предприятия.

Еще одна категория воровства в сфере сбыта - злоупотребления менеджеров в розничных магазинах. Хищения происходят на протяжении всей цепочки движения товара - начиная с приемки и заканчивая реализацией через кассовый узел. Самые благоприятные моменты для махинаций - это когда товар меняет свой статус. Первый из таких переходных этапов - приемка товара. Поставщик привозит товар. Магазин принимает продукцию, подписывает накладную, и она становится собственностью другого юридического лица. Если приемщик вступит в

сговор с поставщиком и подделает накладные, то часть товара легко и незаметно для руководства уйдет «налево». Кроме приемки, есть еще несколько столь же опасных этапов, когда меняются какие-либо параметры продукции, и персонал сможет поработать на собственный карман. Это возврат товара поставщику, списание за непригодностью, возврат продукции покупателем, переоценка и, конечно, продажа (сговор кассира с покупателем считается классикой).⁸⁵

4.4. Сопротивление нововведениям в корпорациях

Консерватизм, наличие устойчивых внутрикорпоративных норм и процедур неизбежно приводят к возникновению в корпорациях такой проблемы как сопротивление изменениям или нововведениям.

Понятие **«изменение» (нововведение)** подразумевает, что между двумя последовательными моментами времени имеются заметные различия в ситуации, человеке, рабочей группе, организации или взаимоотношениях, т.е. процесс смены одного состояния другим.

Нововведения в корпоративном управлении могут касаться следующих факторов и аспектов:

1. Основная структура. Меняется характер и уровень деловой активности, правовая структура, структура собственности, источники финансирования организации, характер международных операций, организуются слияния, разделения, совместные предприятия или проекты (например, выделение дочерних обществ, объединение дочерних обществ, их ликвидация и т.д.).

2. Задачи деятельности и стратегия. Меняется ассортимент продукции и набор оказываемых услуг, появляются новые рынки, клиенты и поставщики, закрытие одних производств и открытие других.

3. Применяемая технология. Меняется оборудование, материалы и энергия, технологические и информационные процессы.

4. Управленческие процессы и структуры. Меняется внутреннее содержание организации, трудовых процессов, процессов принятия решений, информационных систем и контроля.

5. Организационная культура. Меняются ценности, традиции, неформальные отношения, мотивы и процессы, стиль руководства, корпоративная культура (например, изменение принципов вознаграждения собственников, менеджеров, персонала).

6. Человеческий фактор. Меняются руководство (Совет директоров, Правление, Генеральный директор) и подчинение, уровень их

⁸⁵ Готова Н., Зайко А. Воровской закон: Почему российские компании так страдают от воровства менеджеров//Компания, №42 (238), 2002 г.

компетентности, отношения, мотивация, поведение и эффективность в работе, появление новых собственников в компании.

Сопrotивление нововведениям - многогранное явление, вызывающее непредвиденные отсрочки, дополнительные расходы и нестабильность процесса изменений. В процессе изменений имеют место отсрочки начала процесса изменений; непредвиденные отсрочки внедрения и прочие трудности, которые замедляют изменения и увеличивают расходы по сравнению с запланированными; попытки саботировать изменения внутри организации или «утопить» их в потоке других первоочередных дел.⁸⁶

Основной акцент при рассмотрении данной проблемы в рамках корпоративного управления обычно делается на сопротивление работников и менеджмента среднего звена, и рассматриваются методы воздействия именно на эти группы людей. Причем методы чаще всего предлагаются информационно-психологические (разъяснительные, убеждающие и др).

Мы же попробуем посмотреть на проблему шире и разобраться в специфике управления сопротивлением в корпорации с учетом того, что носителями сопротивления могут быть все субъекты корпоративного управления.

Ю. Никифоров⁸⁷ выделяет следующие этапы управления сопротивлением изменениям в корпорации:

1. Определение заинтересованных сторон (участников) изменения.

Заинтересованные стороны могут как иметь интерес к проходящим изменениям, так и инициировать их. Единственным правилом отнесения лица или группы лиц к какой-либо заинтересованной стороне является схожесть или одинаковость интересов.

При рассмотрении стратегических вопросов заинтересованные стороны, как правило, рассматриваются агрегировано. Например, формируется группа «поставщики», хотя разные поставщики могут иметь различный интерес к объемам, частоте, ассортименту предлагаемой поставки. Другой пример – общая группа «потребители»: очевидно, что разные группы потребителей могут стремиться к получению различных выгод (вспомним, например, процесс сегментирования).

При рассмотрении ситуации изменения имеет смысл рассматривать только непосредственных участников, то есть те заинтересованные стороны, которые входят в состав организации. Если рассматривать группу людей со сходным интересом, то у этой группы, как правило, есть «лидер», которому группа формально или неформально делегирует право

⁸⁶ Ансофф И. Стратегическое управление. Пер. с англ. - М.: Экономика, 1989

⁸⁷ Юрий Никифоров, директор по развитию ГК «Третий горизонт», тьютор Открытой Школы Бизнеса

отстаивания своего интереса. Это позволяет через взаимодействие с «лидером» воздействовать на всю заинтересованную сторону. Отношение внутренних заинтересованных сторон к изменениям может формироваться как непосредственно, так и опосредованно, через интересы тех внешних сторон, которые представляются им наиболее важными. Можно ожидать, что топ-менеджмент должен принимать во внимание интересы государства, менеджеры, занимающиеся маркетингом – отстаивать интересы потребителей, финансовая служба – акционеров, отдел труда – сотрудников и т. д.

2. Пробуждение интереса

Изменение представляет собой переход от текущего состояния организации или отдельных ее элементов к желаемому будущему состоянию. Желаемое состояние формируется в представлении инициаторов изменений. Изменения организационного уровня инициирует, как правило, топ-менеджмент в ответ на происходящее во внешнем окружении организации. Менеджер среднего звена осознает проблемы (различия между текущим и желаемым состоянием) через систему показателей, которая, будучи хорошо настроенной, представляет собой систему симптомов проблем. Линейный менеджер принимает во внимание снижение мотивации персонала, проблемы с потребителями, и т. д.

Основная сложность заключается в том, что проблема – понятие субъективное, имеющее конкретного обладателя. Другие могут сознательно или неосознанно не видеть проблему: зачем что-либо менять, если все устраивает? Соответственно, задачей инициатора изменения является пробуждение интереса к проблемной ситуации. Решается эта задача двумя способами: либо акцентируется внимание на недостатках текущей ситуации, либо создается привлекательный образ (видение) желаемого будущего.

Авторы серии книг «The guru guide» («Путеводитель по царству мудрости») Джозеф Г. Бойетт и Джимми Т. Бойетт приводят известную формулу перемен:

$$C=A*B*D$$

где С – вероятность успешного осуществления изменений,

А – неудовлетворенность статус-кво,

В – четкое изложение желаемого будущего состояния,

Д – первые конкретные шаги к цели.

Первый способ пробуждения интереса – это *создание неудовлетворенности статус-кво* у заинтересованных сторон. Организация постоянно находится в потенциальной яме своего текущего состояния. Приумножая неудовлетворенность, можно создать благодатную почву для изменений, поскольку в организации возникает переизбыток

энергии. Остается только направить поток этой энергии на осуществление перехода. Джини Даниэль Дак рекомендует использовать неформальных проводников информации. Первый тип – «кассандры» – менеджеры среднего звена, которые быстро распознают грядущее изменение и оповещают о нем всех остальных. Эндрю Гроув (глава компании Intel) в своей книге «Only the Paranoid Survive» (1996) дал им следующее описание: «обычно они знают больше о грядущем изменении, чем руководители высшего звена, поскольку они проводят много времени «на открытом воздухе», где ветра реального мира дуют прямо в лицо».

Следующая группа – «сетевики» – как правило, линейные менеджеры и менеджеры среднего звена. «Эти люди очень хорошо чувствуют состояние организации, знают, что происходит и что говорят окружающие. Обычно они хорошо известны различным группам сотрудников организации и считаются в них своими».

Последняя группа – «авторитеты» – «люди, обладающие способностью, которой у представителей первых двух групп может и не быть. Они способны воздействовать на эмоциональный настрой и преобладающие мнения в организации и изменять их. Они оказывают сильное влияние на других на всех ступенях иерархии организации. «Авторитеты» в среднем составляют 10 процентов от общего числа работников».

Можно использовать любую из этих групп или все сразу для формирования ощущения неудовлетворенности.

Второй способ, заключающийся в *создании привлекательного образа будущего*, не только пробуждает интерес, но и способствует консолидации заинтересованных сторон. Недостаточно аргументированный, субъективный взгляд инициатора изменений может породить конфликтную ситуацию. Большинство менеджеров хотят, чтобы организация, в которой они работают, становилась «лучше». Однако представление о том, что такое «лучше», у каждого из них свое. Так, известный гуру в области управления изменениями Джон Коттер отмечает «без надлежащего видения усилия, направленные на преобразование, могут запросто рассыпаться на ряд сбивающих с толку, несовместимых друг с другом, пожирающих время проектов, развивающихся в неверном направлении или вообще не развивающихся».

3. Оценка власти

Заинтересованная сторона не только может иметь определенный интерес, но и обладает возможностью его отстаивания. Эта возможность (потенциал) заинтересованной стороны воздействовать на другие стороны называется *властью*.

Для оценки власти заинтересованной стороны важно понимать, каковы ее источники. Исследователи менеджмента предлагают разные

варианты источников. Наиболее уместными представляются модель Фрэнч и Равен (1960), которая содержит шесть источников власти менеджера, и модель Моргана (1986), который выделяет двенадцать источников власти заинтересованных сторон. Совместив эти две модели можно получить достаточный для применения в ходе анализа перечень источников власти:

- Власть положения, обеспеченная официальной должностью;
- Контроль над процессами принятия решений;
- Альянсы и неформальные сети связей;
- Контроль над ограниченными ресурсами;
- Контроль над знаниями, информацией и технологиями;
- Принятые организационные структуры и процедуры;
- Контроль над внешними связями;
- Способность справляться с неопределенностью;
- Оппозиционность;
- Использование символов и управление мнениями;
- Личностные характеристики, включая качества, свойства личности, пол и расу.

Уинстанли и др. (Winstanley al.,1995) считают, что целесообразно расширить представление о власти, и предлагают рассмотреть два типа власти: концептуальную и операционную. «Концептуальная власть позволяет определять предназначение и цели. Операционная дает право определять, как производить товары и услуги, предлагаемые организацией потребителям, и как распределять необходимые для этого ресурсы».

Ослабление сдерживающих сил можно осуществлять двумя способами: снижать интерес и/или уменьшать власть. Снижение интереса можно обеспечить за счет информирования, поскольку одной из причин сопротивления может быть недостаточно хорошее понимание ситуации заинтересованной стороной. Для уменьшения власти стороны можно воздействовать непосредственно на ее источники.

Третьим способом изменения баланса является **переманивание сдерживающих сил** на свою сторону. Для этого можно использовать три стратегии: угроза, обмен и использование эмоций. Воздействие при помощи угроз происходит, когда осуществляющий изменение пытается подчинить выбранную заинтересованную сторону, указывая на возможные неприятности в случае неподчинения/невыполнения его требований. Угрозы могут носить как явный, так и не явный характер. «Никогда не следует использовать угрозы, если у вас меньше власти и влияния, – исключением может быть только такая ситуация, когда объект угроз не знает, что у вас меньше власти».

Кроме того, нужно учитывать, что использование этой стратегии может привести к прямо противоположному эффекту: вместо поддержки

изменений сторона станет более активно сопротивляться. Большого эффекта можно добиться, осуществляя стратегию обмена.

Изменив соотношение баланса в свою пользу, инициатор изменений обеспечивает движение к желаемому состоянию – изменение осуществляется. Возможно, в ходе изменения целесообразно будет провести подробный анализ неоднократно, ведь сложные изменения не осуществляются быстро, а с течением времени контекст может стать иным – изменится и расклад сил.⁸⁸

⁸⁸ Никифоров Ю. Политическая математика изменений//электронный журнал ОШБ Будь в курсе: №11, декабрь 2008 - январь 2009 г. <http://vkurse.obs.ru/node/164>

ГЛАВА 5. ЭФФЕКТИВНОСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Качество корпоративного управления является важным фактором в принятии инвестиционных решений. Компания не может рассчитывать на доверие инвесторов, если не обеспечивает должного уровня корпоративного управления, а именно, надлежащей защиты прав инвесторов, надежного механизма управления и контроля, открытости и прозрачности своей деятельности. Качественная система корпоративного управления позволяет инвесторам быть уверенными в том, что руководство компании разумно использует их инвестиции и таким образом увеличивает стоимость доли участия инвесторов в акционерном капитале компании.

Теоретический анализ исследований в области оценки эффективности корпоративного управления позволяет выделить несколько основных групп методов (рис. 5.1.).



Рис. 5.1. Методы оценки качества корпоративного управления

5.1. Финансовые показатели эффективности корпоративного управления

В современной практике корпоративного управления для оценки эффективности управления с точки зрения защиты финансовых интересов собственников наиболее часто используются финансовые методики оценки

эффективности корпоративного управления, основанные на анализе хозяйственной деятельности корпорации. Причем данная группа методик также подразделяется на методы оценки финансового состояния и методы оценки рыночной стоимости.

Методы, основанные на анализе финансовой отчетности, в настоящее время наиболее распространены. Хотя, по мнению ряда исследователей, существуют объективные недостатки данных методик, заключающиеся в следующем. Во-первых, компании, испытывающие трудности, всячески задерживают публикацию своих отчетов, и, таким образом, конкретные данные могут годами оставаться недоступными. Во-вторых, даже если данные и сообщаются, они могут оказаться «творчески обработанными». Для компаний в подобных обстоятельствах характерно стремление обелить свою деятельность, иногда доводящее до фальсификации. Требуется особое умение, присущее даже не всем опытным исследователям, чтобы выделить массивы подправленных данных и оценить степень завуалированности. Третья трудность заключается в том, что некоторые соотношения, выведенные по данным деятельности компании, могут свидетельствовать о неплатежеспособности в то время, как другие – давать основания для заключения о стабильности или даже некотором улучшении. В таких условиях трудно судить о реальном состоянии дел. Говоря о первых двух возражениях, необходимо отметить, что изучение требований к раскрытию информации о деятельности корпораций, принятых в различных странах, позволяет сделать нам вывод о несостоятельности этих возражений, так как требования к раскрытию информации включают ряд важнейших элементов. Это и предоставление отчетности раз в квартал (в США, также в России), либо раз в полгода (в Германии), что исключает возможность для корпораций задерживать подачу отчетов. Это и обязательная аудиторская проверка финансовой отчетности, что существенно снижает риск фальсификации.

Существующие подходы оценки эффективности управления с точки зрения рыночной стоимости корпорации включают различные методики. Среди основных это определение рыночной стоимости на основе **оценки капитализации дохода корпорации**, другой на основе курсовой стоимости акций корпорации.

При первом подходе цена предприятия (V) определяется капитализацией прибыли по формуле:

$$V=P/K$$

где P – ожидаемая прибыль до выплаты налогов, а также процентов по займам и дивидендов;

K – средневзвешенная стоимость пассивов (обязательств) фирмы (средний процент, показывающий проценты и дивиденды, которые

необходимо будет выплачивать в соответствии со сложившимися на рынке условиями за заемный и акционерный капиталы).

Снижение цены предприятия означает снижение его прибыльности либо увеличение средней стоимости обязательств (требования банков, акционеров и других вкладчиков средств). Прогноз ожидаемого снижения требует анализа перспектив прибыльности и процентных ставок.

Целесообразно рассчитывать цену предприятия на ближайшую и долгосрочную перспективу. Условия будущего падения цены предприятия обычно формируются в текущий момент и могут быть в определенной степени предугаданы (хотя в экономике всегда остается место для непрогнозируемых скачков).

Для того чтобы определить эффективность использования капитала, инвестированного собственниками, и сравнить этот показатель с возможным получением дохода от вложения этих средств в другие ценные бумаги используют **коэффициент рентабельности собственного капитала** (рентабельность собственного капитала). В западных странах он оказывает существенное влияние на уровень котировки акций компании.

С точки зрения наиболее общих выводов о рентабельности собственного капитала, большое значение имеет отношение чистой прибыли (т. е. после уплаты налогов) к среднегодовой сумме собственного капитала. В показателе чистой прибыли находят отражения действия предпринимателей и налоговых органов по урегулированию результата деятельности компании: в благоприятные для компании годы отчисления возрастают, в период же снижения деловой активности они уменьшаются. Поэтому здесь обычно наблюдается более ровное движение показателя. Рентабельность собственного капитала показывает, сколько денежных единиц чистой прибыли заработала каждая денежная единица, вложенная собственниками компании.

Другим важным приемом анализа является оценка взаимозависимости рентабельности активов, рентабельности реализации и оборачиваемости активов. Если числитель и знаменатель формулы расчета коэффициента рентабельности активов умножить на объем реализации, то мы получим следующее:

$$\text{ЧП}/\text{А} = \text{ЧП} * \text{РП}/\text{А} * \text{РП} = \text{ЧП}/\text{РП} * \text{РП}/\text{А},$$

где ЧП — чистая прибыль (после уплаты налога);

А — стоимость всех активов компании;

РП — объем реализованной продукции.

Полученное уравнение называется **формулой Дюпона**, поскольку именно компания Дюпона первой стала использовать ее в системе финансового менеджмента. Данная формула отражает зависимость рентабельности активов не только от рентабельности реализации, но и от оборачиваемости активов, а также показывает:

- значение коэффициента оборачиваемости активов для обеспечения конкурентоспособного уровня рентабельности активов;
- значение коэффициента реализованной продукции;
- возможность альтернативного выбора между рентабельностью реализованной продукции и скоростью оборота активов компании в процессе поиска пути сохранения или увеличения соответствующего уровня рентабельности активов.

Дробление рентабельности активов на две составляющие позволяет выявить, что является причиной недостаточно высокого уровня этого показателя: рентабельность реализации, скорость оборачиваемости, или оба эти коэффициента вместе. По результатам анализа финансовый менеджер может принять решение об увеличении рентабельности реализации, скорости оборота активов, или же повысить оба эти показателя.

Эта формула позволяет определить, какие факторы в наибольшей степени повлияли на чистую рентабельность активов.

У формулы Дюпона есть и весьма полезная модификация, вводящая в анализ показатель чистой рентабельности (прибыльности, доходности) акционерного капитала. Это частное от деления чистого дохода (чистой прибыли) по обыкновенным акциям на сумму акционерного капитала:

$$\text{ЧИСТАЯ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА} = \frac{\text{ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ}}{\text{АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ}} = \frac{\text{ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ}}{\text{ОБОРОТ}} * \frac{\text{ОБОРОТ}}{\text{АКТИВ}} * \frac{\text{АКТИВ}}{\text{АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ}} * 100\%$$

При сильном возрастании чистой рентабельности акционерного капитала по этой формуле можно определить, за счет чего это произошло: благодаря увеличению чистой прибыли на каждый рубль оборота? за счет более эффективного использования активов? за счет изменения или более рационального использования акционерного капитала? за счет сопряженного воздействия этих факторов? и т. д.

Однако перечисленные методики обладают существенными ограничениями в применении к условиям российской экономики и не всегда дают адекватную оценку эффективности корпоративного управления, вызвано это следующими факторами:

Во-первых, они разрабатывались на основе деятельности корпорации в условиях развитых рыночных отношений с устоявшимися и эффективно функционирующими механизмами корпоративного управления.

Во-вторых, оценка эффективности корпоративного управления на основе рыночной стоимости возможна лишь при эффективном функционировании фондового рынка, гарантирующего ликвидность акций корпорации, тогда как в российской экономике лишь акции десятка с

небольшим корпораций позволяют судить о рыночной стоимости последних.

В-третьих, модели прогноза банкротства, разработанные на основе функционирования корпораций США и других стран, также непригодны к непосредственному применению относительно российских корпораций. Это связано со многими факторами. Коэффициенты влияния различных показателей на интегральный показатель прогноза банкротства в западных методиках не являются применимыми в условиях российской экономики. Однако, как показывают отечественные исследования, даже корректирование данных коэффициентов для российской практики не дает желательных результатов. Это связано, по нашему мнению с тем, что в условиях российской экономики влияние на прогноз банкротства оказывает несколько другой набор показателей финансово-хозяйственной деятельности, чем заданный в западных разработках.

В-четвертых, методики оценки эффективности корпоративного управления, основанные на оценке финансовых выгод, получаемых собственниками от участия в корпорации, не учитывают, что у собственников существуют и прочие виды заинтересованности в работе корпорации. Например, интерес установления контроля за деятельностью корпорации.

5.2. Сбалансированная система показателей

Система сбалансированных показателей – технология относительно новая. В 1990 году профессора Гарвардской школы экономики Роберт Каплан и Дэвид Нортон исследовали системы измерения результатов деятельности 12 крупных компаний, которые стремились усовершенствовать свои измерительные системы за счет включения в них показателей нефинансового характера. Целью этого исследования являлось выявление новых способов повышения эффективности деятельности и достижения целей компаний. Результаты проведенных исследований привели к появлению *системы сбалансированных показателей* (Balanced Scorecard).

Сосредоточенное внимание только на финансовых показателях не дает полной картины состояния организации, не позволяет построить точный прогноз ее развития. И поэтому необходимо использовать и нефинансовые показатели, которые должны не только дополнять финансовые показатели, но и приводиться в логической связи с ними. Соответственно, необходимо использовать систему комплексного учета всех показателей – сбалансированную систему показателей.

Суть ССП заключается в переводе миссии и стратегии компании в систему четко поставленных целей и задач, а также показателей,

определяющих степень их достижения в рамках четырех проекций (рис. 5.2.):

- финансы («как оценивают компанию инвесторы?»);
- клиенты («как оценивают компанию клиенты?»);
- внутренние бизнес-процессы («какие процессы позволят компании реализовать конкурентные преимущества?»);
- обучение и рост («какие возможности существуют для роста и развития компании?»).

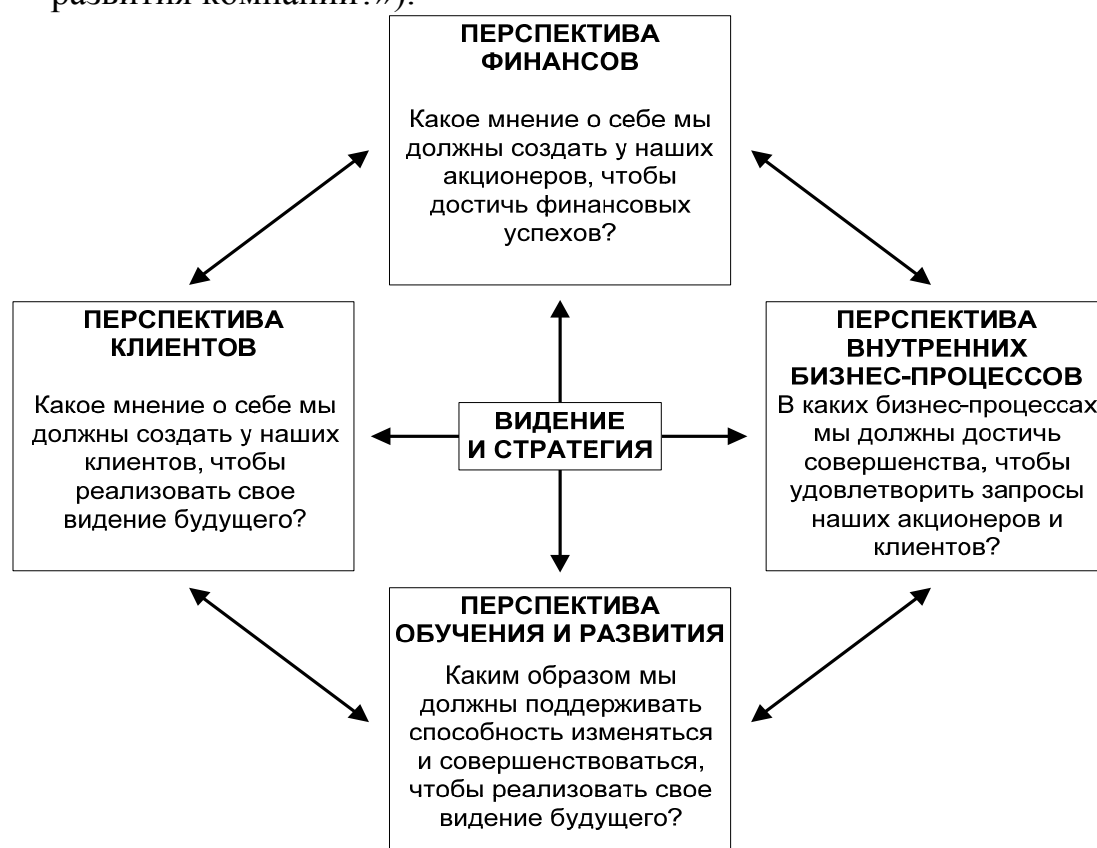


Рис. 5.2. Проекция сбалансированной системы показателей

Лишь с завершением внедрения сбалансированная система показателей действует как концепция менеджмента, а не только как система показателей.⁸⁹

5.3. Рейтинги корпоративного управления

Первым рейтинговым агентством, выделившим оценку корпоративного управления в отдельную услугу, стала компания Standard

⁸⁹ Разработка сбалансированной системы показателей: Методика разработана Группой компаний «Современные технологии управления» www.businessstudio.ru

& Poor's (S&P). Она еще в 1998 году провела исследования, а в 2000 году реализовала в России свой первый проект в этой области.

Рейтинг корпоративного управления Standard & Poor's.

Следует отметить, что рейтинги корпоративного управления S&P не являются кредитными рейтингами. Они не могут использоваться в качестве рекомендаций относительно покупки или продажи ценных бумаг, поскольку не содержат комментариев о рыночных ценах или приемлемости для того или иного инвестора. Рейтинг осуществляется на основе текущей информации, предоставляемой специалистам Standard & Poor's самой компанией, а также получаемой из других источников, считающихся надежными. Standard & Poor's не проводит аудита компаний и не занимается независимой проверкой информации, использованной при рейтинге отдельных компаний. Допускается использование данных, не прошедших аудита, и других данных из источников, не являющихся публичными.

Как уже отмечалось, агентство Standard & Poor's первоначально опробовало эффективность новой методологии в России, в рамках пилотного проекта, реализованного при поддержке немецкой организации Gesellschaft fuer Technische Zusammenarbeit (GTZ) GmbH. Партнерами по проекту с российской стороны выступили Московская межбанковская валютная биржа и Московское региональное отделение ФКЦБ. Среди участников проекта были 5 российских компаний: компании «Сибнефть», «Ростелеком», «Вымпелком», дрожжевая фабрика «Дербеневка» и «Мостотрест». Поскольку проект носил экспериментальный характер, рейтинги этим компаниям не присваивались, однако заключения и рекомендации S&P выдало всем. Лишь два эмитента («Ростелеком» и «Вымпелком») решились их обнародовать. Заметим, что по мнению экспертов, максимум, на что пока могут рассчитывать даже лучшие российские компании,— это 6 баллов из 10-ти возможных.

Рассмотрим подробнее основные критерии оценки, которые использовались при построении рейтинга российских компаний.

1. Структура собственности.

- необходимо, чтобы реальные, а не номинальные (в российских компаниях последние обычно представлены кипрскими и прочими оффшорами) владельцы акций раскрывались прямо в годовых отчетах компании;
- в руках каждого из собственников не должно быть сосредоточено более 25% акций (чтобы никто из совладельцев не мог заблокировать решение собрания акционеров). То же относится и к общему количеству акций, находящихся в собственности топ-менеджеров: чтобы они не сговорились и не стали управлять компанией в своих интересах. В идеальном случае у топ-менеджеров вообще не должно

быть акций. Ведь они имеют доступ к внутренней информации, что дает им преимущество перед другими акционерами (например, при игре на бирже);

- среди акционеров компании не должно быть государства и подконтрольных ему структур. В противном случае регулирующие госорганы могут оказывать нежелательное воздействие на решения, принимаемые компанией. К примеру, основным акционер «Ростелекома» - «Связь-инвест» находится под контролем Минсвязи. Поэтому любые попытки «Ростелекома» заставить государственных неплательщиков рассчитаться за предоставленные им услуги связи в большинстве случаев заранее обречены на провал;
- недопустимо, чтобы дочерние компании имели в собственности акции материнской. Дело в том, что менеджмент материнской компании, естественно, контролирует дочерние структуры. Если эти структуры начнут скупать акции материнской компании, то контроль над нею постепенно перейдет к топ-менеджерам.

2. Отношения с финансово заинтересованными лицами.

- собрание акционеров должно проводиться не там, где это выгодно администрации, а там, где удобно большинству акционеров. Акционерам предварительно (за месяц) должны быть разосланы все необходимые документы, в том числе инструкции по процедуре голосования, а также информация о том, как собственник может распорядиться своим голосом, если не придет на собрание. Информация о собрании и финансовой документации должна быть доступна на сайте компании в Интернете;
- право голосования за не явившихся на собрание владельцев ADR (американских депозитарных расписок) не должно автоматически закрепляться за топ-менеджментом (что, кстати, закону не противоречит). Как правило, владельцы ADR - довольно пассивные инвесторы и не пользуются предоставляемой им возможностью заранее проинструктировать компанию о том, как следует распорядиться их голосом;
- у компании должен быть действительно независимый регистратор. Руководство компании зачастую пытается воспрепятствовать не согласованным с ним сделкам по продаже акционерами своих акций, и наличие зависимого регистратора становится им в этом хорошим подспорьем.

3. Финансовая прозрачность и раскрытие информации.

- компания обязана публиковать в Интернете финансовые отчеты, причем не ежегодные, а ежеквартальные. Они должны соответствовать международным стандартам и обязательно сопровождаться пояснительной запиской аудитора. По

международным нормам эта записка считается неотъемлемой частью финансовой отчетности и отражает все без исключения сделки с аффилированными компаниями, а также их объем. Однако российские компании обычно оставляют эти пояснительные документы в папках «для служебного пользования». Кроме того, итоговый отчет должен быть консолидирован с учетом всех внутренних сделок, чтобы был ясен реальный оборот компании;

- необходимо, чтобы руководство компании не только старательно и честно, но и оперативно комментировало все события внутри предприятия, которые могут повлиять на стоимость акций;
- компания должна регулярно отчитываться не только перед ФСФР, но и перед аналогичными структурами стран, где находятся акционеры компании (например, в США это SEC, Securities and Exchange Commission). Отчеты непременно нужно дублировать в электронном виде;
- с особой тщательностью выясняется реальная независимость аудитора компании. Прочие услуги, которые предоставляет аудитор этой компании (консалтинг, рекомендации по оптимальной реструктуризации и т. д.), не должны превышать 10% стоимости собственно аудита: наличие тесных финансовых связей с аудитором может повлиять на составляемый им отчет.

3. Структура и методы работы Совета директоров и менеджмента.

- необходимо, чтобы Совет директоров был реально дееспособным. Это означает, что в нем должно быть не больше 15 человек. Собираться им надлежит не реже двух раз в квартал, причем в полном составе;
- больше 50% членов Совета директоров должны быть независимы от самой компании, то есть не трудиться в ней и не иметь никакой финансовой заинтересованности в аффилированных структурах;
- информация о реальном размере вознаграждения членам Совета директоров, и об общем доходе каждого топ-менеджера должна быть общедоступной. Таково непереносимое требование агентства;
- недопустимо наличие скрытых механизмов, мешающих смещению руководства (такая ситуация может возникнуть, если при заключении сделки по покупке акций оговаривается, что покупатель не имеет права самостоятельно голосовать по этому вопросу).

Рейтинг оценки рисков корпоративного управления инвестиционного банка Brunswick UBS Warburg. Рейтинг корпоративного управления (РКУ) присуждается в пределах шкалы от РКУ-10 (высший балл) до РКУ-1 (низший балл). Помимо этого, баллами по шкале от 10 до 1 оценивается каждый из рисков (табл. 5.1.). Соответственно, чем выше рейтинг той или иной корпорации по

совокупности набранных ею баллов, тем большая степень риска и, следовательно, ниже уровень эффективности корпоративного управления.

Таблица 5.1.

Показатели риска корпоративного управления Brunswick UBS
Warburg

Наименование категории	Максимальное количество баллов
Непрозрачность	14
– Финансовая отчетность по US GAAP/IAS	6
– Репутация открытости	4
– Программа АДР	2
– Уведомления о годовых/внеочередных общих собраниях акционеров	2
Размывание акционерного капитала	13
– Объявленные, но не выпущенные акции	7
– Блокирующий пакет акций у портфельных инвесторов	3
– Наличие защитных мер в уставе	3
Вывод активов/трансфертное ценообразование	10
– Акционеры с контрольным пакетом акций	5
– Трансфертное ценообразование	5
– Слияние/реструктуризация	10
– Слияние	5
– Реструктуризация	5
Банкротство	12
– Просроченная кредиторская задолженность или проблемы с задолженностью по расчетам с бюджетом	5
– Задолженность	5
– Финансовое управление	2
Ограничения на покупку и владение акциями	3
Ограничение на владение иностранцев акциями или на их участие в голосовании	3
Инициативы в области корпоративного управления	9
Состав Совета директоров	3
Хартия корпоративного управления	2
Наличие иностранного стратегического партнера	1
Дивидендная политика	3
Реестродержатель	1
Качество	1
Итого	72

Подробнее рассмотрим категории оценки рисков корпоративного управления и их методику их оценку.

Непрозрачность: максимальное количество баллов = 14. Данные факторы, связанные с информационной непрозрачностью компаний, разбиты на четыре подкатегории: ведение финансовой отчетности по западным стандартам, наличие программы АДР, своевременное уведомление о проведении собраний акционеров и общая репутация и открытость компании. Ведение бухгалтерского учета согласно принципам

US GAAP/IAS: число баллов варьируется от шести для компаний, не желающих (как правило, по вполне понятным причинам) вести финансовую отчетность по международным стандартам, до нуля для организаций, которые уже на протяжении ряда лет ведут бухгалтерский учет в соответствии с вышеупомянутыми стандартами. Репутация и открытость: это достаточно субъективная оценка, принимающая во внимание наличие в компании и эффективность деятельности отдела по работе с акционерами, открытость руководства и наличие информации о компании, необходимой для построения точных моделей ее развития. Программа АДР: два штрафных балла начисляются при отсутствии намерений по выпуску АДР, и ноль баллов в случае наличия программы АДР 2-го или 3-го уровня. Уведомление о проведении общих собраний акционеров: компании, не предоставляющие своим акционерам повестки дня общих собраний акционеров, получают два балла; компании, нерегулярно и несвоевременно уведомляющие о собраниях, зарабатывают полтора балла.

Размывание акционерного капитала: максимальное количество баллов = 13. Угроза размывания акционерного капитала считается одним из наиболее серьезных факторов риска. Наличие большого количества объявленных акций, которые могут быть выпущены по решению Совета директоров, часто свидетельствует о высокой вероятности предстоящей эмиссии, ведущей к размыванию акционерного капитала. Чтобы отличить обоснованный дополнительный выпуск акций от недобросовестного, необходимо определить, имеет ли размещение акций четко поставленные цели, содержит ли устав компании меры защиты от размывания акционерного капитала и могут ли миноритарные инвесторы заблокировать решения о новых эмиссиях. Объявленные, но не выпущенные акции: число штрафных баллов зависит от отношения количества объявленных акций к числу акций в обращении и от степени уверенности инвесторов в том, что декларируемая цель планируемой эмиссии соответствует истинной и отвечает интересам акционеров. Портфельные инвесторы владеют блокирующим 25%-ым пакетом акций: добавляется три штрафных балла, если сторонние акционеры неспособны заблокировать решение об эмиссии акций, влекущей за собой неблагоприятные последствия. Меры по защите, включенные в устав: отсутствие в уставе положений, регламентирующих преимущественные права покупки акций или содержащих иные меры защиты от размывания акционерного капитала, означает три штрафных балла.

Вывод активов/трансфертное ценообразование: максимальное количество баллов = 10. Нередко бывает трудно доказать факты манипуляций с активами и применения вызывающих сомнения методов установления цен, однако иногда их можно выявить путем тщательного

анализа финансовой отчетности и способов заключения сделок. Практика показывает, что эти приемы, являясь иногда незаметными для инвесторов, приводят к наиболее серьезному снижению стоимости компании. Акционеры, владеющие контрольным пакетом акций: начисляется пять штрафных баллов компаниям, контрольные акционеры которых проявили себя с отрицательной стороны в плане корпоративного управления. Если владельцем контрольного пакета акций является российское государство (т.е. компания может действовать в интересах государства, а не своих акционеров), то она получает три балла. Трансфертное ценообразование: неясная ситуация с заключением сделок или широкое использование оффшорных и/или аффилированных трейдинговых компаний повышает риск, связанный с установлением цен на передаваемые активы; по результатам компании получают от одного до пяти баллов.

Слияние/реструктуризация: максимальное количество баллов = 10. Если компания находится на пороге слияния или реструктуризации, возникает риск потери активов или применения несправедливых условий, что повышает неуверенность в краткосрочной перспективе. Слияние: компании, которые не планируют слияния, получают ноль баллов; компании, объявившие об условиях слияния, зарабатывают два балла; а те компании, слияние которых скорее всего будет иметь отрицательный эффект для инвесторов, получают пять баллов. Реструктуризация: оценивается на основе доступности и целесообразности плана реструктуризации и анализа фактических действий руководства по реализации программы.

Банкротство: максимальное количество баллов = 12. Просроченная кредиторская задолженность или проблемы с задолженностью по налогам: данный фактор учитывает такие события, как попытки инициировать банкротство, активная скупка на рынке долгов компании, а также крупная задолженность по налогам или просроченная кредиторская задолженность. Задолженность: штрафные баллы начисляются в зависимости от способности компании обслуживать в будущем свою финансовую задолженность. Максимальное количество штрафных баллов (пять), получают компании, допустившие дефолт по своим долговым обязательствам. Финансовое руководство: качество руководства финансовой деятельностью серьезно отражается на способности компании выходить из сложных долговых ситуаций и избегать угрозы банкротства.

Ограничения на приобретение и владение акциями компании и голосование: некоторые компании имеют ограничения на приобретение и владение акциями или на права голосования на общих собраниях для миноритарных и иностранных акционеров. Мы полагаем, что в рамках нашей рейтинговой системы было бы уместным начислять штрафные баллы таким компаниям, поскольку невозможность акционеров влиять на

принятие решений повышает вероятность нарушения прав миноритарных инвесторов.

Инициативы в области корпоративного управления: это обобщенная оценка готовности руководства делить прибыль со сторонними акционерами и относиться к ним справедливо, а также возможности инвесторов доводить свои проблемы до сведения Совета директоров. Также стоит отметить, что в данной категории проводится оценка только формальных шагов, предпринятых руководителями компаний для улучшения отношений с миноритарными инвесторами, и не проводится попытка «угадать» намерения руководства.

Состав совета директоров: членство миноритарных акционеров или известных независимых экспертов в Совете директоров обычно помогает вселить чувство уверенности в том, что миноритарные акционеры будут, по крайней мере, проинформированы о деятельности Совета, а их проблемы будут услышаны.

Кодекс корпоративного управления: если компания выступает с инициативой о принятии кодекса корпоративного управления, в котором четко излагается ее политика в отношении сторонних акционеров, то это обычно позитивно воспринимается рынком; подобная компания получает ноль баллов.

Стратегическое партнерство с иностранными инвесторами: наличие стратегического иностранного партнера, работающего в тесном сотрудничестве с руководством, повышает шансы того, что компания будет придерживаться более цивилизованной политики.

Дивидендная политика: данный показатель оценивает не только сам факт наличия четко определенной дивидендной политики, но также и адекватность размера дивидендов и своевременность их выплаты.

Качество и надежность реестродержателя: корпорациям начисляется штрафной балл за использование услуг «карманных» фирм-реестродержателей вместо более крупных профессиональных компаний.

В соответствии с моделью корпорации получившие более 35 штрафных баллов, являются чрезвычайно рискованными и, следовательно, характеризуются низким уровнем корпоративного управления, а компании с рейтингом ниже 17 считаются относительно безопасными.

Среди отечественных рейтингов можно выделить: рейтинг корпоративного управления «РИД-Эксперт РА», CORE-рейтинг и «ПРАЙМ-ТАСС».

Рейтинг корпоративного управления «РИД-Эксперт РА»

Консорциум Российского института директоров (РИД) и рейтингового агентства «Эксперт РА» под эгидой Национального совета по корпоративному управлению предпринял попытку создания национального рейтинга. Методику составляли исходя из отечественного

законодательства, рекомендаций Кодекса корпоративного поведения и с учетом лучших образцов практики делового оборота. И уже на первом этапе в рейтинге были представлены 137 акционерных обществ, то есть абсолютное большинство компаний, акции которых обращаются на фондовом рынке.

Рейтинг корпоративного управления «РИД-Эксперт РА» представляет собой интегральную оценку по четырем группам показателей:

I. *Права акционеров* (реализация права собственности, на участие в управлении обществом, на получение доли в прибыли, уровень рисков нарушения прав, наличие дополнительных обязательств общества по защите прав акционеров).

II. *Деятельность органов управления и контроля* (состав и деятельность Совета директоров и исполнительных органов, система контроля за финансово-хозяйственной деятельностью, взаимодействие между органами управления и контроля).

III. *Раскрытие информации* (уровень раскрытия нефинансовой и финансовой информации, общая дисциплина раскрытия информации, равнодоступность информации).

IV. *Соблюдение интересов иных заинтересованных сторон и корпоративная социальная ответственность* (политика социальной ответственности и учета интересов иных заинтересованных групп, трудовые конфликты, социальные проекты для персонала и местного населения, экологичность).

В зависимости от качества корпоративного управления компании - участники рейтинга могут быть отнесены к одному из следующих рейтинговых классов:

- класс А.

К классу А относятся компании с высоким уровнем корпоративного управления, соблюдающие требования российского законодательства, а также в значительной степени следующие в своей практике рекомендациям Кодекса корпоративного поведения. На момент выставления рейтинговой оценки в этих компаниях отсутствуют риски нарушения прав акционеров, недобросовестной деятельности исполнительных органов компании и предоставления некачественной информации. Акционерные общества учитывают интересы «иных заинтересованных лиц» и проводят активную политику в области корпоративной социальной ответственности. Общий уровень корпоративного управления компаний класса А является достаточным для привлечения средств консервативных портфельных инвесторов;

- класс В.

В состав класса В входят компании с удовлетворительным уровнем корпоративного управления, не нарушающие основные требования действующего российского законодательства и частично выполняющие базовые положения Кодекса корпоративного поведения. Деятельность компаний класса В сопряжена с определенными рисками нарушения прав акционеров, недобросовестной деятельности исполнительных органов компании и предоставления некачественной информации на момент выставления рейтинговой оценки. В своей практике акционерные общества данного рейтингового класса частично учитывают интересы «иных заинтересованных лиц». Вместе с тем, совокупные риски корпоративного управления компаний класса В приемлемы для инвестирования средств краткосрочно ориентированных инвесторов. А инвестирование ресурсов в активы компаний класса В++ предоставляет инвесторам оптимальное соотношение «доходность - риск»;

- класс С.

Класс С объединяет компании с низким уровнем корпоративного управления, допускающие в своей деятельности в том или ином объеме нарушение действующего законодательства и несоблюдение базовых положений Кодекса корпоративного поведения. В ходе присвоения рейтинговых оценок компаниям класса С были выявлены риски нарушения прав акционеров, недобросовестной деятельности исполнительных органов компании и факты предоставления некачественной информации или неполного ее предоставления. На момент присвоения рейтинговой оценки акционерные общества не полностью учитывали интересы «иных заинтересованных лиц» и не осуществляли политику в сфере корпоративной социальной ответственности. Совокупные риски инвестирования в компании с низким уровнем корпоративного управления высоки;

- класс D.

Деятельность компаний, относящихся к классу D, характеризуется неудовлетворительным уровнем корпоративного управления. В практике этих компаний выявлено нарушение ряда основных требований действующего законодательства, отсутствие базовых положений Кодекса корпоративного поведения и норм «передовой практики». Риски инвестирования в активы акционерных обществ класса D чрезвычайно высоки. В состав класса D входит дополнительный подкласс SD, который отражает состоявшееся грубейшее нарушение норм корпоративного управления, в том числе прав акционеров или иных заинтересованных лиц.

CORE-рейтинг Института корпоративного права и управления (совместно с группой международных экспертов «Blue Ribbon Panel»)

Рейтинг качества корпоративного управления рассчитывается на основе оригинальной методики, разработанной специалистами Института

корпоративного права и управления совместно с группой международных экспертов «Blue Ribbon Panel». Рейтинг присваивается по шкале CORE-рейтинг: от CORE-100 (самый высокий рейтинг) до CORE-0 (предприятия-банкроты, самый низкий рейтинг). Пилотные рейтинги четырех российских компаний были представлены в ноябре 2000 года.

При расчете рейтинга корпоративного управления используются две группы исходных данных:

1. Информация, раскрываемая в обязательном порядке, иная, дополнительно публично раскрытая компанией; информация, раскрываемая регулирующими органами (ФСФР России). Акционер, действуя законным путем, имеет возможность принимать решения только на основе информации, публично раскрытой компанией или на иных общедоступных материалах (пресса, обзоры аналитиков рынка и др.). Исходя из этого, при расчете рейтинга не используется закрытая для инвесторов информация.

2. Ответы компании на письменные запросы и телефонные звонки от имени Института как акционера. Практика показала, что акционеры, владеющие небольшими пакетами акций, пытаясь получить информацию о компании, сталкиваются с реальными проблемами, решение которых связано с временными и материальными затратами. Для того, чтобы оценить реальное отношение, сложившееся в компании к акционерам, Институт, сам являясь акционером, направляет в компанию различные запросы и ведет соответствующий мониторинг. Компании оцениваются по шести параметрам, отражающим различные аспекты корпоративного управления:

- раскрытие информации (сроки раскрытия и полнота документов, раскрываемых публично и по запросу акционеров и т. п.);
- структура акционерного капитала (контролирующие группы, ясность структуры собственности и т. п.);
- структура Совета директоров и исполнительные органы управления (аффилированность, вознаграждения, протоколы заседаний и т. п.);
- основные права акционеров (право на участие в управлении компанией, право на получение дивидендов и т. п.);
- отсутствие рисков (вывод активов, трансфертные цены, размывание акционерного капитала и т. п.);
- история корпоративного управления (факты нарушений прав акционеров в прошлом, проблемы с регулирующими органами, стандарты финансовой отчетности, аудиторские заключения и т. п.).

Методика Института позволяет увидеть реальное положение дел в области корпоративного управления в компании, а также выявить проблемы, с которыми могут столкнуться инвесторы.

Оценка качества корпоративного управления компаний производится ежеквартально, компании, включенные в рейтинг, принадлежат к основным отраслям экономики и охватывают более 90% капитализации российского рынка.

Рейтинг корпоративного управления «ПРАЙМ-ТАСС»

Методология рейтинга, разработанная аналитиками «ПРАЙМ-ТАСС», основана на анализе публичной информации по рейтингуемым компаниям. Наличие такой информации, по мнению «ПРАЙМ-ТАСС», является одним из основных критериев оценки открытости компании, а, следовательно, и уровня корпоративного управления. Критерии, отобранные для проведения рейтинга, оценивают основные риски корпоративного управления, среди которых высокая концентрация собственности, непрозрачная структура акционерного капитала, существующая система мотивации менеджмента и директоров компаний, а также другие риски, определяющие уровень корпоративного управления.

От существующих рейтингов этот отличается тремя особенностями: предприятия для присвоения рейтинга сгруппированы по отраслевому принципу, присвоение рейтингов ведется на базе собственной методики «ПРАЙМ-ТАСС» и основано на открытых источниках информации, участие в рейтинге не является добровольным делом промышленных групп и предприятий, их отбор осуществляется по решению экспертного совета агентства.

Внутриотраслевой анализ рисков корпоративного управления представляет особый интерес для инвесторов, рассматривающих ту или иную отрасль промышленности для инвестирования. Критерии, отобранные для проведения рейтинга, оценивали такие риски, как высокая концентрация собственности, что может привести к конфликтам интересов между акционерами и принятию решений по политическим мотивам, в случае, если значительная доля акционерного капитала компании принадлежит государству. А также непрозрачная структура акционерного капитала, которая может нести в себе риск сделок с заинтересованностью, существующая система мотивации менеджмента и директоров компаний и многие другие критерии, определяющие уровень корпоративного управления.

В целом риски корпоративного управления сгруппированы в пять категорий, каждая из которых, в свою очередь, состоит из нескольких подкатегорий. По каждой подкатегории компании присваивается рейтинг по пятибалльной шкале, среднее значение выставляется в каждой категории. Итоговый рейтинг является средней величиной рейтингов в пяти категориях.

Основным критерием является финансовая прозрачность компании и раскрытие информации, связанной с финансовой отчетностью компании.

Второй критерий методологии рейтинга корпоративного управления «ПРАЙМ-ТАСС» затрагивает структуру акционерного капитала и рынок акций компании. Третий критерий методологии анализирует и оценивает права акционеров и риски корпоративного управления в компании. Четвертый критерий методологии оценивает деятельность Совета директоров и менеджмента компании. Последний критерий методологии рейтинга корпоративного управления - информационная открытость и инициативы в области корпоративного управления.⁹⁰

Рассмотренные методики оценки эффективности корпоративного управления свидетельствуют о различном подходе к изучаемой проблеме. Это объясняется тем, что, во-первых, корпоративное управление – это достаточно многогранная категория и исследователи при оценке ее эффективности могут преследовать различные цели, которые требуют использования различных методик; во – вторых, наличие множества методик говорит о том, что ни одна из них не является панацеей от всех бед корпоративного управления.

⁹⁰ Иванова Е.А., Шишикина Л. В. Корпоративное управление: учебное пособие/ Е. А. Иванова, Л. В. Шишикина; под ред. проф. В.Ю. Наливайского. — Ростов н/Д.: «Феникс», 2007.

ГЛАВА 6. ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

6.1. Развитие креативных корпораций

Под *креативной корпорацией* понимается такая организация, основным достоянием которой являются интеллект и таланты ее основателей.

Рассмотрим основные отличия креативной корпорации от классической:

1. *Креативная корпорация строится вокруг творческой личности, гарантирующей ее устойчивость и процветание.* Успех владельцев здесь обусловлен не контролем над большей частью капитала своих компаний, а тем, что они, как основатели бизнеса, ставшего главным проявлением их творческих возможностей, несут за него ответственность, олицетворяя в глазах общества созданный ими социально-производственный организм. Для таких предпринимателей характерно отношение к бизнесу как к своему творению, и, следовательно, приверженность целям организации оказывается более устойчивой, чем основанная на отношении к ней как к своей собственности.

2. *Деятельность креативной корпорации отвечает в первую очередь внутренним устремлениям и идеалам создателей и выходит за рамки экономической целесообразности.* Превалирует, как правило, их стремление реализовать свой творческий потенциал - разработать и организовать производство принципиально новой услуги, продукции, информации или знания.

3. Развитие подобных структур требует *партнерства творческих личностей, а не отношений руководства и подчинения.* Креативные корпорации организуют деятельность не на основе приказов руководителя, решения большинства, а на базе внутренней согласованности ориентиров и стремлений сотрудников. Впервые мотивы деятельности оказываются выше ее стимулов. Такая организация построена на единстве мировоззрения и ценностных установок ее членов, управлении знаниями, сменяющем прежнее научное управление индустриальной эпохи.

4. В случае успешного функционирования компании появляется стремление *реализовать себя* не только в качестве производителя информации или знания, а в качестве создателя самой компании как *социальной структуры.* Поэтому креативная корпорация обычно проходит в своем развитии два этапа: на первом ее основателями движет стремление к индивидуализации, проявляющееся в совершенствовании создаваемых продуктов и услуг, в которых заключен их творческий потенциал как членов предшествующей организации; в рамках второго основатели

корпорации социализируются в новом качестве владельцев компании, которая сама начинает выступать главным результатом и продуктом их деятельности.

5. Креативная корпорация в большинстве случаев не ориентируется в своей деятельности на существующие потребности рынка. В отличие от традиционной корпорации, *ее главной целью является не следование текущей хозяйственной конъюнктуре, а формирование таковой.* Продукты креативной корпорации, как правило, представляют качественно новые информационные продукты или услуги. В этом отношении креативные корпорации играют в развитии современного хозяйства гораздо более важную роль, нежели традиционные или адаптивные корпорации, так как формируют новые потребности и определяют новые цели общественного производства.

6. В отличие от прежних типов корпорации, *креативные корпорации способны не только развиваться, используя внутренние источники, но и обнаруживают возможность постоянно преобразовываться, давая жизнь все новым и новым компаниям.* Первое обстоятельство было отмечено еще в середине 70-х годов, когда постепенный отход от традиционных форм корпорации сделал заметной роль внутренних источников финансирования их развития и прогресса. Сегодня подобная ситуация распространена в гораздо больших масштабах. При этом креативные корпорации обнаруживают возможность постоянно преобразовываться, давая жизнь все новым и новым компаниям. Действительно, в условиях, когда отдельные работники в некотором смысле персонифицируют определенные элементы производственного процесса, не существует серьезных препятствий для выделения из (отпочкования от) той или иной структуры данного типа новых самостоятельных элементов.

В текущем столетии роль креативных корпораций будет только усиливаться. Происходить это будет потому, что масштаб современной технологической революции и возрастающая значимость нематериальных ресурсов будут усиливаться и повлекут за собой рост количества креативных корпораций.

Возникновение и развитие креативных корпораций не устраняют прежние типы корпоративных структур. Результатом прогресса на сегодняшний день является наличие взаимосвязанных, но различных по функциям корпораций: традиционные корпорации являются главным источником как экономического, так и социального прогресса, они обеспечивают необходимый уровень производства материальных благ, а всевозрастающая творческая деятельность и нематериальные мотивации людей реализуются в создании креативных корпораций.

6.2. Глобализация деятельности корпораций

Глобализация экономики — одна из закономерностей мирового развития. Глобализация формирует экономическое пространство, где отраслевая структура, обмен информацией и технологиями, география размещения производительных сил определяются с учетом мировой конъюнктуры, а экономические подъемы и спады приобретают планетарные масштабы.

Глобализация мировой экономики — это наиболее высокая, эффективная и перспективная ступень развития хозяйственной деятельности, сочетающая два направления:

- создание и развитие *транснациональных корпораций*, деятельность которых позволяет обойти многочисленные барьеры (за счет осуществления трансфертных поставок с использованием внутренних цен, благоприятных условий производства, лучшего учета рыночной ситуации, оптимального распределения и использования прибыли и т.д.);
- согласованные межгосударственные меры по целенаправленному формированию единого мирового рыночного (экономического, правового, информационного, психологического и политического) пространства.⁹¹

С процессом глобализации неразрывно связано развитие и бурный рост транснациональных корпораций. Прямые иностранные инвестиции являются основой возникновения, продолжающегося развития и укрепления ТНК, которые выступают, в свою очередь, в качестве главных субъектов и несущего каркаса глобализации. ТНК являются основной движущей силой глобализации мировой экономики.

Транснациональная компания (ТНК) — особый вид корпорации, переросшей национальные рамки и осуществляющей деятельность на мировом рынке через свои заграничные филиалы и дочерние общества. ТНК в широком смысле понимается как компания, ведущая операции в глобальном масштабе через свои филиалы и дочерние предприятия. Глобализация деятельности фирмы является завершающим шагом в направлении ее транснационализации.

Количество ТНК за последние тридцать лет 20 века увеличилось в 9 раз (в 1970 г. было зарегистрировано лишь 7 тыс. подобных фирм, в 1976 г. их было 11 тысяч с 86 тыс. зарубежных филиалов, а в 1990 г. — 24 тыс. ТНК)⁹². В середине 90-х годов функционировало 40 тыс. таких

⁹¹ Владимирова И.Г. Исследование уровня транснационализации компаний//Менеджмент в России и за рубежом, №6, 2001 г.

⁹² Владимирова И.Г. Исследование уровня транснационализации компаний//Менеджмент в России и за рубежом, №6, 2001 г.

корпораций. Они контролировали за пределами своих стран до 250 тыс. дочерних компаний. В соответствии с Докладом о мировых инвестициях (2001 год), подготовленным Конференцией Организации Объединенных Наций по торговле и развитию — ЮНКТАД (United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD), которая традиционно изучает деятельность ТНК, в мире насчитывается 63 тыс. транснациональных корпораций с 800 тыс. зарубежных подразделений. Большая часть ТНК базируется в промышленно развитых странах, в этих же странах расположены многие из их заграничных филиалов.⁹³

Современные ТНК отличаются от многонациональных фирм, появившихся в 60-х гг. XX в. В поисках дешевой рабочей силы многонациональные фирмы открывали за пределами своей страны преимущественно сборочные предприятия, осуществляя НИОКР и сбыт готовой продукции в своей стране. Руководство, как правило, было из страны головной фирмы. В настоящее время ТНК создает на территории других стран не только производственные предприятия, но и научно-исследовательские центры, отделы сбыта и маркетинга, привлекает к руководству представителей разных стран. Благодаря этому удаленные от технических центров регионы приобщаются к новейшим достижениям науки и технологии. В ТНК часто возникают проблемы, связанные с национальной неоднородностью персонала. Люди разных культур, работающие вместе, требуют особого подхода к управлению кадрами, согласования их интересов. Обычно в филиалах или дочерних фирмах нанимают местных управляющих. Очень важны аспекты обмена информацией внутри ТНК. Многие ТНК накопили огромный опыт организации и управления, сочетая международную интеграцию производства и локальную гибкость управления. Управляющий в ТНК не должен быть связанным коллективным внутригрупповым мышлением, так как это может помешать взаимодействовать с другими филиалами и выбирать оптимальный вариант развития для ТНК в целом. В современных американских и европейских ТНК к руководству подразделениями подбирают национальные кадры не только для зарубежных филиалов, но и для руководства фирмой в целом.

Транснациональные компании сегодня — это, прежде всего, финансовые корпорации. В современных условиях причиной, наиболее сильно влияющей на интеграцию бизнеса, является информационная связь, в том числе информационная связь банков. Без развитой системы информационных потоков такая система существовать не смогла бы. Имея мощную информационную сеть, ТНК способна непосредственно влиять на экономическую и политическую ситуации и даже определять их. То есть интеграция бизнеса позволяет поменять тенденции в мировой системе,

⁹³ Богданович А. «Кризис глобальных брендов» // Эксперт №31 2001 г

способна в значительной степени изменить направление развития всей системы.

Главной причиной активизации зарубежной деятельности компаний мирового класса является необходимость ускорения поставки продукции или услуг заказчику. По мнению экспертов, ТНК имеют следующие преимущества:

- возможность преодоления торговых барьеров;
- возможность снижения конфликтных ситуаций на международном рынке;
- возможность преодоления различных государственных ограничений на деятельность фирм (например, в области лицензирования);
- возможность оптимизации расходов и доходов (если спрос падает в одном регионе, можно увеличить продажи за счет другой продукции или другого региона);
- возможность быстрого распространения новых технологий в различные страны.

Как сказывается глобализация на корпоративном управлении? Во-первых, несомненно, перенимается международный опыт, берется лучшее как из различных национальных моделей корпоративного управления, так и из опыта управления корпорациями. С другой стороны, приходится преодолевать трудности по унификации правил корпоративного управления.

6.3. Формирование стратегических деловых сетей

Изменения, происходящие в структурах корпораций, касаются связей между различными бизнесами и возникновения так называемых *деловых сетей*.

В области изучения деловых сетей существуют различные взгляды на терминологию, классификацию и ранжирование этих сетей. Происходит это не только благодаря сложности и разнообразию связей между корпорациями, но и новизне данной тематики и постоянному динамизму в этой отрасли.

Глобализация является как причиной возникновения деловых сетей – усиливающаяся конкуренция вынуждает искать пути выживания бизнеса, – так и основой возможностью их возникновения.

М. Кастельс отмечает несколько вариантов формирования стратегических деловых сетей.

Во-первых, это сети, возникающие между крупной корпорацией и мелкими. Мелкие и средние фирмы обладают динамизмом и гибкостью, которые так необходимы в быстро изменяющемся информационном мире, а крупные корпорации могут экономить на масштабах производства,

поэтому симбиоз этих организационных структур выгоден для всех. Формирующиеся сети могут иметь различную структуру. Мелкие и средние фирмы часто находятся под контролем системы субподрядов или под финансовым и/или технологическим господством крупных корпораций. Среди этих сетей Кастельс рассматривает мультинаправленную сетевую модель, введенную в жизнь мелкими и средними предприятиями, и лицензионно-субподрядную модель производства под «зонтичной» корпорацией.

Сетевые структуры, возникающие между предприятиями, могут быть не только объединением мелких и средних корпораций вокруг крупных. Две и больше крупных корпорации могут создавать стратегические альянсы. Такие союзы очень отличаются от традиционных картелей и других олигополистических соглашений, так как они касаются конкретных сроков, рынков, продуктов и процессов и не исключают конкуренции во всех областях (в их большинстве), не охваченных соглашениями. Они особенно важны в высокотехнологичных отраслях.

Образование сетей влияет не только на работу корпорации с внешними партнерами, но и постепенно изменяет структуру самой корпорации, которая вынуждена приспосабливаться к работе в условиях динамичных преобразований. *Главный сдвиг можно охарактеризовать как сдвиг от вертикальных бюрократий к горизонтальным корпорациям.* Горизонтальная корпорация характеризуется, по-видимому, семью главными тенденциями: организацией, строящейся вокруг процесса, а не задачи; плоской иерархией; командным менеджментом; измерением результатов по удовлетворенности покупателя; вознаграждением, основанным на результатах работы команды; максимизацией контактов с поставщиками и покупателями; информированием, обучением и переподготовкой сотрудников на всех уровнях.

Среди более современных взглядов на сетевые модели выделяется еще больше различных подвидов сетей. Это могут быть горизонтальные, оболочечные и виртуальные организаций, организации-трилистники и др. По сравнению с классическим типом иерархически выстроенной бюрократии М. Вебера, эти *сетевые структуры* объединяют два ключевых отличительных признака: *размытость границ организации* и опора на неформальные отношения *доверия*.

Причины возникновения сетевых структур:

- Необходимость быстро реагировать на изменения рынка;
- Развитие информационных и телекоммуникационных технологий;
- Необходимость тесной связи с конечным потребителем;
- Переход к конкуренции на основе интеллектуального капитала.⁹⁴

⁹⁴ Кастельс М. Информационная эпоха: экономика, общество и культура / Пер. с англ. под науч. ред. О. И. Шкаратана. — М.: ГУ ВШЭ, 2000.

Именно развитие информационных технологий сделало возможной тесную интеграцию мало связанных друг с другом частей бизнеса и снизило потребность в иерархической структуре. Кроме изменения структуры существующих корпораций, информационные технологии и Интернет привели к созданию так называемых виртуальных корпораций. **Виртуальная корпорация** – это сеть делового сотрудничества, включающая базовый вид бизнеса, его поставщиков и потребителей, деятельность которых интегрируется и контролируется с помощью широкого применения информационной и телекоммуникационной технологии.

На формирование деловых сетей оказывает влияние и корпоративная культура. Так, особенностью японского типа корпораций является как раз их сетевая структура. Благодаря этому факту, сетевые бизнесы Японии, Сингапура, Южной Кореи и Тайваня, тесно переплетенные с семьями, государственными структурами, региональными сообществами, оказались более подготовленными к повсеместному переходу к созданию стратегических деловых сетей. Нацеленные на поддержание отношений, они в какой-то мере получили конкурентное преимущество перед западными компаниями с их ориентированной на задачу деловой культурой. Ориентация российской деловой культуры на поддержание отношений, а также теневой характер отечественной экономики делают такие неформальные связи в России едва ли не обязательным условием выживания.⁹⁵

Как мы видим, формирование стратегических деловых сетей является закономерным и необходимым этапом для выживания корпораций в современной экономике.

⁹⁵ Нестик Т. Развивать организацию через развитие социальных сетей: роль кадровой службы. // «Кадровая служба и управление персоналом предприятия». 2004. №7.

ЛИТЕРАТУРА

1. Андронов В.В. Корпоративный менеджмент в современных экономических отношениях. М.: Экономика, 2003.
2. Банкротства в двухтысячные годы: от инструмента рейдеров к политике «двойного стандарта» Апевалова Е., Радыгин А. // Экономическая политика. 2009. № 4.
3. Баттерис, М., Ройтер, Б. Корпоративные бриллианты. М.: ГроссМедиа, 2005.
4. Богданович А. «Кризис глобальных брендов» // Эксперт №31 2001 г
5. Бородин И.А. Современная концепция управления корпоративной безопасностью // ИНФОРМОСТ № 2 (50) 2007
6. Бурлацкий А., Айбиндер Г., Головнина Г. Роль корпоративного управления в повышении капитализации компании // Управление компанией, 2003. № 2. С.15-18.
7. Василенко С.В. Корпоративная культура как инструмент эффективного управления персоналом / С.В. Василенко. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2010. -136 с.
8. Верников А.В. , Импорт в Россию институтов корпоративного управления и их мутация, 2009 г., http://mpra.ub.uni-muenchen.de/15379/1/MPRA_paper_15379.pdf
9. Веснин В.Р. Корпоративное управление: Учебное пособие. М.: МГИУ, 2008. - 50 с.
10. Владимирова И.Г. Исследование уровня транснационализации компаний // Менеджмент в России и за рубежом, №6, 2001 г.
11. Внешние механизмы корпоративного управления – М.: ИЭПП, 2007. – 301 с.: ил. – (Научные труды/ Ин_т экономики переход. периода.
12. Голубков Д.Ю. Особенности корпоративного управления в России. М.: Альпина, 1999.
13. Готова Н., Зайко А. Воровской закон: Почему российские компании так страдают от воровства менеджеров // Компания, №42 (238), 2002 г.
14. Грачева М. Эффективное корпоративное управление: роль информационных технологий // «Управление компанией» № 10 – 2004 г.
15. Грибова Ю.Н. , Механизм привлечения персонала в управление предприятиями сельскохозяйственного машиностроения, <http://www.aeli.altai.ru/nauka/sbornik/2001/gribova.html>
16. Гэррет Б. Рыба гниет с головы. Как предотвратить кризис развития компании внедрением новых стандартов корпоративного управления / Б. Гэррет; пер. англ. – М.: Эксмо, 2008. – 304. с. (Библиотека Российского института директоров).

17. Демидова Е. Враждебные поглощения и защита от них в условиях корпоративного рынка России // Вопросы экономики. - 2007
18. Докучаев М.В. Российский корпоративный бизнес: проблемы управления, стратегии развития. М.: Academia, 2003.
19. Долгопятова Т.Г. Корпоративное управление в России: акционерная собственность и корпоративный контроль в компаниях, 2004 г.
20. Доронин А. Основные направления построения системы корпоративной безопасности: материалы Интернет-газеты «Охрана.ru» <http://www.oxpaha.ru>
21. Драчева Е.Л., Либман А.М. Проблемы определения и классификации интегрированных корпоративных структур // Менеджмент в России и за рубежом. 2001. №4.
22. Зуб А.Т. Стратегический менеджмент: Теория и практика: Учебное пособие для вузов. - М.: Аспект Пресс, 2002. - 415 с.; Петухов Д.В. Стратегический менеджмент. Часть 1: учебное пособие. – М.: Московский институт экономики, менеджмента и права, 2009.
23. Иванова Е.А., Шишикина Л. В. Корпоративное управление: учебное пособие под ред. проф. В.Ю. Наливайского. — Ростов н/д.: «Феникс», 2007. – 256 с.
24. Ильин М.С., Тихонов А.Г. Финансово-промышленная интеграция и корпоративные структуры: мировой опыт и реалии России. М.: Альпина Паблишер, 2002.
25. Иноземцев В. Трансформация производственных отношений: материалы «Бизнес инжиниринг групп» http://bigc.ru/publications/other/concepts/transform_proizv_relsh.php
26. Иноземцев В.Л. Расколота цивилизация. Наличествующие предпосылки и возможные последствия постэкономической революции. М.: Academia; Наука, 1999.
27. Институт банкротства: становление, проблемы, направления реформирования. – М.: ИЭПП, 2005.
28. Ионцев М.Г. Корпоративные захваты: слияния, поглощения, гринмейл. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Ось-89, 2005.
29. Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг.
30. Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004 – 2010гг. <http://www.rid.ru/rid/research/>
31. Кастельс М. Информационная эпоха: экономика, общество и культура / Пер. с англ. под науч. ред. О. И. Шкаратана. — М.: ГУ ВШЭ, 2000.

32. Касьяненко Н.С. Недружественные поглощения (рейдерство) организаций в России: Вестник Челябинского государственного университета. 2009. № 2 (140). Экономика. Вып. 18
33. Киселев А. Крупнейшие компании мира // Деловая газета «Взгляд», 2009 г. <http://www.vz.ru/economy/2009/4/10/274881.html>
34. Ключко В.Н., Участие работников в управлении предприятиями. Российский опыт и перспективы// Менеджмент в России и за рубежом №1, 2007
35. Колтунов И. В. Природа корпоративных конфликтов и их профилактика методами корпоративного управления: тезисы доклада на V Международной конференции «Корпоративное управление: лидерство и ответственность» 6 октября 2011 года в г. Ульяновске. <http://www.legalnn.ru/analytics/?ID=2173>
36. Кочетков Г.Б., Супян В.Б. Корпорация: американская модель. СПб.: Питер, 2005.
37. Кудakov А.С. Особенности формирования финансово-промышленных корпоративных структур и их влияние на экономику страны// Проблемы современной экономики, N 3 (23), 2007.
38. Кузьминов Я.И., Юдкевич М.М. Институциональная экономика. Москва: Типогр. ГУ-ВШЭ, 2000.
39. Кукура С.П. Теория корпоративного управления. М.: Экономика, 2004.
40. Либман А.В. Теоретические аспекты агентской проблемы в корпорации//Вестник СПбГУ, сер. 8, 2005. вып. 1 (№8)
41. Либман А.В. Теоретические аспекты агентской проблемы в корпорации//Вестник СПбГУ, сер. 8, 2005. вып. 1 (№8)
42. Мазур И.И., Шапиро В.Д., Ольдерогге Н.Г. и др. Корпоративный менеджмент. Справочник для профессионалов. М.: Высшая школа, 2003.
43. Макаров А.М. Преобразующий менеджмент в хозяйственной организации. Екатеринбург: Изд-во УрО РАН, 2004.
44. Макаров А.М. Формирование общего видения будущего в организации // Управление персоналом, 2004. № 21.
45. Макаров А.М., Быкова Н.М. Теория и практика корпоративного менеджмента: учебно-методический комплекс ИЭиУ УдГУ, Ижевск, 2006, 215 с.
46. Макарова О.А. Корпоративное право: Учебник. – М.: Волтерс Клувер, 2005.
47. Материалы круглого стола «Система вознаграждений топ-менеджеров и членов советов директоров: мировые тренды и российские особенности», Москва, 24 мая 2010 г., «Standard & Poor's»

http://www.rb.ru/dop_upload/file_2010-05-28_22.43.44_issledovanie_voznagrazhdenija.pdf

48. Менеджмент XXI века / Под ред. С.Чоудхари. М.: Инфра-М, 2002.
49. Мильнер Б.З. Управление знаниями: Эволюция и революция в организации. М.:Инфра-М, 2003.
50. Миркин Я. М. Как изменять технологическую инфраструктуру фондового рынка? // Рынок ценных бумаг, 2000. №21. С. 48-51.
51. Нестик Т. Развивать организацию через развитие социальных сетей: роль кадровой службы. // «Кадровая служба и управление персоналом предприятия». 2004. №7.
52. Нехорошев Ю.С., Таран Е.А. Анатомия российского рейдерства// Известия Томского политехнического университета. 2009. Т. 314. № 6
53. Никифоров Ю. Политическая математика изменений//электронный журнал ОШБ Будь в курсе: №11, декабрь 2008 - январь 2009 г. <http://vkurse.obs.ru/node/164>
54. Николаева С.А., Шебек С.В. Корпоративные стандарты: от концепции к инструкции, практика разработки. М.: Книжный мир, 2003.
55. Новая постиндустриальная волна на Западе/Под ред. В.Л.Иноземцева. М.: Academia, 1999.
56. Отчет об исследовании КПМГ «Рынок слияний и поглощений в России в 2010 г. и первом квартале 2011»
57. Отчет об исследовании КПМГ «Рынок слияний и поглощений в России в 2010 г. и первом квартале 2011» http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/S_MA_r.pdf
58. Панкратьев В. Анализ Устава компании с позиции безопасности <http://www.vvpankrat.ru/moistatyiobezopasnosti>
59. Паппэ Я.Ш., Галухина Я.С. Российский крупный бизнес первые 15 лет. Экономические хроники. – М.: изд. дом ГУ ВШЭ, 2009. - 424 с.
60. Перегудов С.П. Крупная корпорация как субъект публичной политики: учебное пособие для вузов: Гос. ун-т –Высшая школа экономики-М. : Изд.дом ГУ ВШЭ, 2006.
61. Пискунов А.И. Характеристика сделок слияний и поглощений дружественного и недружественного происхождения//Экономические науки, №1 (62), 2010 г.
62. Попов Д. Мотивация руководителей // «Управление компанией», №5, 2003 г.
63. Пособие по корпоративному управлению: В 6 т. /— М.: «Альпина Бизнес Букс», 2004.

64. Приходина Ю.А. От качества корпоративного управления - к инвестиционной привлекательности компаний//Право и экономика. 2003. N 5
65. Прохоров А.П. Русская модель управления. М.: ЗАО «Журнал Эксперт», 2002.
66. Радыгин А., Симачев Ю. Политика новой приватизации//Московские новости, №086, 2011 г.
67. Радыгин А., Энтов Р., Шмелева Н. Проблемы слияний и поглощений в корпоративном секторе. М.: ИЭПП, 2002.
68. Радыгин А.Д. , Симачев Ю.В., Институт банкротства в России: особенности эволюции, проблемы и перспективы // Российский журнал менеджмента, Том 3, № 2, 2005.
69. Радыгин А.Д., Гонтмахер А.Е., Межераупс И.В., Турунцева М.Ю. Экономико-правовые факторы и ограничения в становлении моделей корпоративного управления. М.: ИЭПП, 2004.
70. Радыгин А.Д., Энтов Р.М., Межераупс И.В. Особенности формирования национальной модели корпоративного управления. М.: ИЭПП, 2003.
71. Разработка сбалансированной системы показателей: Методика разработана Группой компаний «Современные технологии управления» www.businessstudio.ru
72. Рейдерство как социально-экономический и политический феномен современной России: отчет о социально экономическом исследовании Центра политических технологий, Москва. – 2008 г.
73. Рейдерство: «черный бизнес» России.: анал. доклад. – под ред. М.Г. Делягина. – 2006 г.
74. Российская экономика в 2009 году. Тенденции и перспективы. (Выпуск 31) – М.: ИЭПП, 2010. – с. 707
75. Российская экономика в 2010 году. Тенденции и перспективы. (Выпуск 32) – М.: Институт Гайдара, 2011. - 592 с.
76. Рудык Н.Б. Структура капитала корпораций: теория и практика. М.: Изд-во «Дело», 2004.
77. Семенов А.К. Особенности российской этики менеджмента: электронные материалы центра дистанционного образования «Элитариум», 2010 г.
http://www.elitarium.ru/2010/02/25/jetika_menedzhmenta.html
78. Сливотски А., Мориссон Д. Маркетинг со скоростью мысли. М.: Изд-во Эксмо, 2002.
79. Современная практика корпоративного управления в российских компаниях / Под ред. А.А. Филатова и К.А. Кравченко-М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 245 с.

80. Степанов П.В. Корпорации в российском гражданском праве // Законодательство. 1999. N 4.
81. Степанов С., Габдрахманов С. Корпоративные конфликты в современной России и за рубежом: исследование Центра экономических и финансовых исследований и разработок в Российской экономической школе (ЦЭФИР РЭШ), Москва, 2011.
82. Управление в акционерном обществе: Учебное пособие/Авторский коллектив Allpravo.Ru – 2006.
83. Управление организацией: Энциклопедический словарь. М.: «ИНФРА-М», 2001.
84. Фаенсон М.И., Пиманова А.А. Рейдерство (недружественный захват предприятий): практика современной России. — М.: Издательство «Альфа-Пресс», 2007.
85. Хаммер М, Чампи Дж. Реинжиниринг корпорации: Манифест революции в бизнесе. СПб.: Издательство СПбГУ, 1997.
86. Храброва И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Аффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика: М.: Издательский дом «АЛЬПИНА», 2000. – 198 с.
87. Цуглевич В.Н. Корпоративный менеджмент в условиях нестабильного рынка. М.: Экзамен, 2003.
88. Шальтеггер Ш. Формирование и реализация претензий групп интересов, связанных с предприятием //ПТиПУ, 1999. №6.

Интернет-ресурсы:

1. Сайт ФСФР РФ <http://www.fcsm.ru/>
2. Сайт Российского института директоров <http://www.rid.ru/>
3. Сайт KPMG Россия (международная сеть фирм, предоставляющих аудиторские, налоговые и консультационные услуги) <http://www.kpmg.com/RU/ru/Pages/default.aspx>
4. Сайт Информационного агентства АК&М <http://www.akm.ru/rus/akm/about/>
5. Сайт Standard & Poor's Россия <http://www.standardandpoors.com/home/ru/ru>
6. Портал iTeam технологии корпоративного управления <http://www.iteam.ru/publications/corporation/>
7. Информационно-аналитический проект Mergers.ru / «Слияния и Поглощения в России» аналитической группы ReDeal <http://mergers.ru/about/descript/>
8. Сайт Института корпоративного права и управления <http://www.iclg.ru/>

9. Портал корпоративное управление в России
<http://corp-gov.ru/index.php3>
10. Журнал «Эксперт» <http://expert.ru/>
11. Деловая газета РБК daily <http://www.rbcdaily.ru/>
12. Сайт Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара
www.iet.ru
13. Интернет-журнал «Экономический терроризм» www.e-terror.ru

ГЛОССАРИЙ

Агентская проблема – использование наемными менеджерами ресурсов компании в своих личных интересах в ущерб их собственникам. Возникновение а.п. становится возможным по причине информационной асимметрии (большей информированности менеджеров по сравнению с собственниками, не участвующими в управлении).

Акционер – физическое или юридическое лицо, владеющее акциями акционерного общества.

Акция - ценная бумага, свидетельствующая о внесении пая в капитал акционерного общества. Дает ее владельцу право на получение части прибыли в форме дивиденда, на участие в управлении делами акционерного общества и др.

"Акуля отрав" – один из способов защиты от недружественных поглощений, когда используются поправки к уставу - например, разделение совета директоров на три части с ежегодным избранием лишь одной трети состава; установление высокого процента голосов (2/3 или 80%) для принятия решения о ликвидации общества, его реструктуризации, продаже крупных активов, слиянии и т.д.

Арбитражный каскад – метод корпоративного захвата; возбуждение одного за другим исполнительных производств в арбитражных судах с целью захвата корпорации. Цель — не столько выигрыш дел в суде, сколько создание обеспечительных мер (например, блокирование пакетов акций или наложение ареста на активы), которые снимаются через определенный срок.

Аутсайдер (в корпоративном управлении) – юридическое или физическое лицо, участвующее в собственности корпорации, но остающееся внешним (сторонним) по отношению к ее финансово-хозяйственной деятельности.

Аутсорсинг (outsourcing) – передача традиционных и органично присущих организации функций и процессов внешним исполнителям.

Аффилированные лица – (to affiliate, affiliated company, affiliation) - физические и юридические лица, способные оказывать влияние на деятельность юридических и (или) физических лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность. Причиной зависимости одного самостоятельного субъекта предпринимательской деятельности от другого с точки зрения антимонопольного законодательства могут быть отношения: имущественные, основанные на владении весомым пакетом акций (долями участия); договорные, основанные на наличии договорных обязательств, позволяющих одной стороне определять условия ведения предпринимательской деятельности другой стороной; организационно-управленческие, в частности, основанные на участии одних и тех же лиц в органах управления двух и более юридических лиц; родственные. Аффилированными лицами юридического лица являются: члены его совета директоров (наблюдательного совета) или иного коллегиального органа управления, члены его коллегиального исполнительного органа, а также лицо, осуществляющее полномочия его единоличного исполнительного органа; лица, принадлежащие к той группе лиц, к которой принадлежит данное юридическое лицо; лица, которые имеют право распоряжаться более чем 20% общего количества голосов, приходящихся на голосующие акции данного юридического лица; юридическое лицо, в котором данное юридическое лицо имеет право распоряжаться более чем 20% общего количества голосов, приходящихся на голосующие акции данного юридического лица; если юридическое лицо является участником финансово-промышленной группы, к его аффилированным лицам также относятся члены советов директоров (наблюдательных советов) или иных коллегиальных органов управления,

коллегиальных исполнительных органов участников финансово-промышленной группы, а также лица, осуществляющие полномочия единоличных исполнительных органов участников финансово-промышленной группы.

"Белый рыцарь" - дружественный инвестор, который покупает акции компании, чтобы защитить ее от враждебного поглощения. В практике враждебных поглощений часто используется видимость «белого рыцаря» для облегчения захвата.

Блокирующий пакет акций – 25% +1 голосующая акция.

Брэнд – образ торговой марки в сознании потребителей. Имеет решающее значение для формирования лояльности клиентов на современных рынках.

Вертикальная интеграция – стратегия, при которой компания интегрирует (включает в свой состав) предшествующие этапы технологической цепочки (задняя интеграция) или последующие ее этапы (передняя интеграция).

Видение - это модель будущего и места предприятия в этом будущем; это креативная, уникальная, систематизированная концепция, отражающая смысл деятельности предприятия. Видение может быть связано с решением важной потребительской проблемы, достижением определенного места на рынке, решением общественной задачи.

Виртуальная производственная цепочка – сведение в рамках какого-либо проекта отдельных, легко идентифицируемых ресурсов (персонала, машин, полуфабрикатов и т.п.). Обменные отношения между предприятиями можно охарактеризовать как рыночные сделки, поскольку заключаются простые и ясные договоры в их классической форме.

Виртуальное предприятие – предприятие, состоящее из сообщества географически разделенных работников, которые взаимодействуют в процессе производства, используя преимущественно электронные средства коммуникаций.

Внешнее управление – одна из процедур банкротства; смещение руководителя предприятия-должника и передача функций управления предприятием арбитражному управляющему. Внешнее управление применяется как способ выведения предприятия из кризисного состояния. В корпоративном управлении внешнее управление является также одним из элементов захвата предприятия по технологии банкротства.

Глобализация - тесное переплетение стран и народов мира, ставшее возможным в результате резкого снижения транспортных и коммуникационных затрат, устранения искусственных преград на пути трансграничного потока товаров, услуг, капитала, знаний, и, в меньшей степени, людей.

Гринмейл (greenmail) – см. "Корпоративный шантаж".

Группа влияния (интересов) – сплоченная и имеющая общие интересы группа участников корпорации, заинтересованная в деятельности корпорации и обладающая возможностью влияния на принятие решений. Основные группы влияния – собственники, топ-менеджеры, трудовой коллектив, крупные контрагенты корпорации, представители государства.

Деловая сеть – совокупность независимых юридически, но зависимых друг от друга экономически хозяйствующих субъектов, совместно производящих определенные товары.

"Золотые парашюты" - включение в трудовые контракты менеджеров условия о выплатах очень крупных компенсаций в случае досрочного прекращения их трудовых контрактов. Тем самым владельцы стремятся снизить привлекательность корпорации для захвата.

Имущественный каскад – метод корпоративного захвата; многократная перепродажа имущества, акций, векселей и прочих активов корпорации – объекта захвата через технические фирмы, почти всегда являющиеся собственностью рейдера.

"Инвестиции–заложники" – инструмент предотвращения оппортунистического поведения участников корпорации; специфические инвестиции со стороны субъекта, чей вклад в дело меньше его прав. Одной из форм таких инвестиций является выплата зарплаты менеджерам акциями компании.

Индивидуальный инвестор – лицо, приобретающее небольшие объемы ценных бумаг за собственный счет. Называется также "частный инвестор".

Инсайдер – лицо, либо работающее в корпорации (менеджер, сотрудник), либо тесно связанное с управлением корпорацией.

Интеллектуальный капитал – ценные знания, умения и связи предприятия. В его составе выделяют: человеческий капитал - знания и способности сотрудников; инфраструктурный капитал (производственное и маркетинговое ноу-хау); партнерский капитал - устойчивые связи с эффективными партнерами и клиентами.

Информационная асимметрия – большая осведомленность одной из взаимодействующих сторон в области предмета взаимодействия. В теории корпоративного управления рассматривается в основном с точки зрения информационных преимуществ наемных менеджеров перед собственниками, не участвующими в управлении компанией.

Информационный каскад – метод корпоративного захвата; организация последовательности мероприятий для формирования негативного имиджа жертвы и ее партнеров в глазах общественности и правоохранительной системы, а также информационная атака на союзы, ассоциации, государственные органы, так или иначе защищающие права законных собственников; присвоение роли жертвы самим рейдерам.

Инфорсмент прав собственности – правоприменение норм, обеспечивающих защиту права собственности. Избирательный, политизированный, негарантированный инфорсмент прав собственности является одной из важнейших проблем российского корпоративного управления.

Картель — объединение, в основе которого лежит соглашение между отдельными самостоятельными предприятиями с целью установления и координации действий на рынке определенных товаров.

Каскад надежды – метод корпоративного захвата; лица, якобы случайно узнавшие о проблемах предприятия-жертвы, вступают с ним в контакт и предлагают мероприятия по защите его интересов. Как правило, они действуют с рейдерами сообща. Они либо предлагают купить предприятие по заведомо низкой цене, мотивируя сложностью проблемы, либо предоставляют себя в качестве переговорщика с агрессором. Каскадность в данном случае обеспечивается сменой указанных лиц.

Квази-рента – дополнительный доход продавца такого блага, предложение которого временно (то есть в краткосрочном периоде) ограничено. Термин предложен А.Маршаллом.

Квазихолдинг – объединение предприятий, в рамках которого они осуществляют совместные инвестиции в развитие ресурсов, которые дают выгоду всем участникам. В отличие от интегрированных предприятий (например, холдинга) эти отношения организуются на федералистских принципах. Руководители предприятий встречаются, чтобы обсудить стратегическое позиционирование группы на рынке, согласовать правила сотрудничества и взаимного участия в проекте и т.п. Для такого вида обмена ресурсами и их развития заключаются рамочные договоры.

Формулируются они нечетко и оставляют достаточно места для специальных решений. Эта организационная форма подходит в том случае, когда предприятия намерены предлагать рынку свои компоненты в составе интегрированного общего предложения.

Ключевые компетенции компании – способности и технологии, лежащие в основе уникальной ценности продукции компании для потребителей, обеспечивающие ее дифференциацию от конкурентов и представляющие собой основу для ее развития.

Ключевые факторы успеха – факторы, определяющие успех компании в конкурентной борьбе.

Кодекс корпоративного поведения – документ, представляющий собой свод рекомендаций для добровольного соблюдения корпорациями (с обязательным раскрытием информации о степени такого соблюдения /несоблюдения).

Конгломерат - организационная форма объединения предприятий, которая возникает в результате слияния различных фирм, вне зависимости от их горизонтальных или вертикальных хозяйственных связей.

Конкурентный статус фирмы - определяется факторами успеха в конкуренции по следующим основным направлениям: стратегические капиталовложения (в производственные мощности, в стратегию, в потенциал); эффективность стратегии фирмы; эффективность ее текущего потенциала (по основным сферам ее деятельности).

Контрольный пакет акций – минимальная доля акций, дающая возможность их владельцам осуществлять фактический контроль за деятельностью акционерного общества. Контрольный пакет акций составляет не менее половины всех голосующих акций 50% +1 голосующая акция.

Консорциум – одна из форм корпоративных объединений, создаваемых на основе соглашения между несколькими банками, предприятиями, компаниями, фирмами, научными центрами, государствами для совместного проведения крупных финансовых операций по размещению займов, акций или осуществлению научно-капиталоемких проектов, в том числе международных.

Контракты с самоотбором – контракты с несколькими вариантами условий, из которых человек должен сделать выбор. Варианты составляются так, чтобы выбор человека сделал прозрачными его мотивы и возможности.

Концерн - крупное объединение предприятий, связанных общностью интересов, договорами, капиталом, участием в совместной деятельности (часто такая группа объединяется вокруг холдинга, держащего акции этих корпораций).

Корпоративная культура – совокупность разделяемых трудовым коллективом ценностей, норм и традиций, формирующая у работников чувство сопричастности к организации (чувство "общей судьбы"). К корпоративной культуре относятся также материальные предметы, выражающие соответствующие ценности (лозунги, памятники и т.д.).

Корпоративная стратегия – принципиальные решения, концентрирующие ресурсы корпорации на определенных видах деятельности.

Корпоративное управление – система взаимоотношений между собственниками (акционерами) компании и менеджерами, а также другими заинтересованными сторонами, по вопросам, связанным с обеспечением интересов владельцев и других заинтересованных сторон.

Корпоративный захват компании – установление над компанией полного контроля как в юридическом, так и физическом смысле вопреки воли менеджмента и/или собственника (собственников) этой компании.

Корпоративный конфликт – разногласия между группами влияния, которые привели или могут привести к одному из следующих последствий: нарушение норм

действующего законодательства, устава или внутренних документов общества, прав акционера или группы акционеров; иски к обществу, его органам управления или по существу принимаемых ими решений; досрочное прекращение полномочий действующих органов управления; существенные изменения в составе акционеров. Наиболее распространенный вариант корпоративного конфликта - конфликт интересов между собственниками и менеджерами.

Корпоративный шантаж – конфликты с участием миноритарных акционеров, направленные на побуждение акционерного общества или его крупных акционеров выкупить у миноритариев принадлежащие им пакеты акций по цене, превышающей их рыночную стоимость, или выплатить отступного для прекращения конфликта. Корпоративный шантаж включает в себя возбуждение дел в судах по различным поводам, публикацию негативной информации о компании в СМИ и т.д.

Корпорация (от лат. corporatio - объединение, союз) - устойчивое, сплоченное объединение людей в сфере экономики, политики, религиозной сфере и других областях человеческой деятельности. Корпорация возникает на базе профессиональных или сословных интересов.

Критическая группа интересов – это группа, характерной чертой которой является то, что поставляемые ими ресурсы незаменимы или заменимы с крупными затратами (соответственно поставщик ресурсов не может быть заменен вовсе или заменен с большими издержками).

Крупный акционер – акционер, владеющий 10 и более процентами голосующих акций компании.

Кэйрецу – в Японии группа корпораций, объединенных совместным владением заемными средствами и собственным капиталом, а также тесными хозяйственными связями. Как правило, выстраивается по принципу вертикальной интеграции.

Лояльность - установка и поведение, заключающиеся в соблюдении существующих правил, норм, предписаний, а также в выполнении своих обязанностей по отношению к другим даже при несогласии с ними.

Лояльность персонала - характеристика персонала, определяющая его приверженность организации, одобрение ее целей, средств и способов их достижения, открытость своих трудовых мотивов для организации.

Международный каскад – метод корпоративного захвата; организация мероприятий, уводящих арбитражные, административные и уголовные процессы, имущественные споры и платежи за пределы юрисдикции России в труднодоступные уголки мира.

«Менеджеральный капитализм» - система корпоративного управления, основная роль в которой принадлежит топ-менеджерам корпорации. Менеджеральный капитализм формируется как следствие совмещения функций собственности и управления, а также в результате исчезновения у собственников реальных рычагов влияния на поведение топ-менеджеров.

Механизм «выхода» - один из вариантов механизма фондового рынка; при недовольстве собственников работой корпорации они начинают продавать акции, в результате чего их стоимость падает, корпорация становится более уязвимой для захвата с последующей сменой управленческой команды.

Механизм «голоса» - вариант работы механизма фондового рынка; недовольные работой корпорации собственники голосуют на собрании акционеров за смену действующей управленческой команды.

Милицейский каскад – метод корпоративного захвата; организация серии заказных проверок в рамках Закона о милиции. Проверки производятся как по персоналиям, так и по фирмам.

Миноритарный акционер – акционер, количество голосующих акций которого не позволяет ему оказывать влияние на принимаемые общим собранием решения, и как следствие, интересы которого могут быть не учтены менеджментом и крупными акционерами.

Неблагоприятный отбор - в теории корпоративного управления ситуация, когда по причине недостаточной осведомленности о характеристиках претендентов на заключение контракта делается выбор в пользу не лучшего из них (который, как правило, готов выполнить контракт по меньшей цене). В результате возможно вытеснение лучших претендентов с рынка и его коллапс.

Независимый директор – согласно Закону "Об акционерных обществах", независимым директором является член совета директоров, не являющийся и не являвшийся в течение одного года, предшествовавшего принятию решения: лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа общества, в том числе его управляющим, членом коллегиального исполнительного органа, лицом, занимающим должности в органах управления управляющей организации; лицом, супруг, родители, дети, полнородные и неполнородные братья и сестры, усыновители и усыновленные которого являются лицами, занимающими должности в указанных органах управления общества, управляющей организации общества либо являющимися управляющим общества; аффилированным лицом общества, за исключением члена совета директоров (наблюдательного совета) общества. Согласно кодекса корпоративного поведения, утвержденного Распоряжением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 4 апреля 2002 года №421/р, независимыми следует признавать членов совета директоров: не являвшихся в течение последних 3 лет и не являющихся должностными лицами (управляющим) или работниками общества, а также должностными лицами или работниками управляющей организации общества; не являющихся должностным лицом другого общества, в котором любое из должностных лиц общества является членом комитета совета директоров по кадрам и вознаграждениям; не являющихся аффилированными лицами должностного лица (управляющего) общества (должностного лица управляющей организации общества); не являющихся аффилированными лицами общества, а также аффилированными лицами таких аффилированных лиц; не являющихся сторонами по обязательствам с обществом, в соответствии с условиями которых они могут приобрести имущество (получить денежные средства), стоимость которого составляет 10 и более процентов совокупного годового дохода указанных лиц, кроме получения вознаграждения за участие в деятельности совета директоров; не являющихся крупным контрагентом общества (таким контрагентом, совокупный объем сделок общества с которым в течение года составляет 10 и более процентов балансовой стоимости активов общества); не являющихся представителями государства.

Мягкие бюджетные ограничения – субсидии и иная помощь предприятиям (в том числе реструктурирование задолженности перед бюджетом) со стороны государства с целью предотвратить их ликвидацию. Термин введен Я.Корнаи.

Надзорный каскад – метод корпоративного захвата; организация документальных проверок и проверок личного состава охранных предприятий и действий должностных лиц, по закону выступающих на стороне жертвы в целях их нейтрализации.

Налоговый каскад – метод корпоративного захвата; организация серии заказных налоговых проверок, как по предприятию жертвы, так и по ее контрагентам. Цель — ослабить финансово-хозяйственные показатели жертвы.

Несвязанная диверсификация – выход корпорации в новую область деятельности, не имеющую очевидных связей с существующими сферами бизнеса.

Оппортунизм – недобросовестное исполнение группами влияния своих обязательств по отношению к организации. Это использование ресурсов организации в личных целях в ущерб общим интересам с применением коварства.

Опционы на акции – право покупки или продажи акций по заранее оговоренной цене. В корпоративном управлении получили распространение как инструмент стимулирования менеджеров компании для работы по обеспечению роста курса акций компании.

Основные акционеры - финансовые институты, взаимные фонды и работники компании, которые имеют существенные пакеты обыкновенных или привилегированных акций.

Платформы – это общепотребительные языковые, культурные, финансовые и другие стандарты.

Поглощение компании – установление физического и юридического контроля над ней. Недружественное поглощение (корпоративный захват) – установление контроля против воли менеджеров и/или собственников.

Продуктивно-ориентированные компании – компании, сконцентрированные на производстве определенного вида товаров.

Прокурорский каскад – метод корпоративного захвата; организация мер противодействия следствию и уголовным делам против самих рейдеров, проверки, объединения и перемещения уголовных дел с целью их закрытия или приостановки. Часто при объединении дел, следственная документация перепрофилируется для использования против предприятий-жертв.

Пул — разновидность картельного соглашения в рамках которого создается общий фонд прибыли. Распределение прибыли осуществляется по согласованной и установленной пропорции с учетом величины капитала, размера продукции и других показателей.

Размывание доли собственности – сокращение доли акционера в уставном капитале в результате дополнительной эмиссии обыкновенных акций и/или конвертации конвертируемых ценных бумаг.

Регистрационный каскад – метод корпоративного захвата; бесконечная смена собственников предприятия и менеджмента предприятия без их ведома, перевод реестров акционеров, подделка реестров.

Рейдер – специалист по поглощению и захвату предприятий. Рейдер может быть «белым», если осуществляет поглощения, оставаясь в рамках закона; «серым» — если балансирует на грани и пользуется сомнительными трюками; и «черным» — если практикует откровенное мошенничество и криминальные захваты.

Связанная диверсификация – представляет собой новую область деятельности компании, связанную с существующими областями бизнеса (например, в производстве, маркетинге, материальном снабжении или технологии).

Силовой каскад – метод корпоративного захвата; совершение криминально-наказуемых деяний, таких как клевета, мошенничество, самоуправство, злоупотребление полномочиями, получение и дача взяток, коммерческий подкуп, шантаж, вымогательство, угроза применения насилия, причинение вреда здоровью различной степени тяжести, похищение людей.

Синдикат — организационная форма объединения, отличительной особенностью которой является заключение соглашения между предприятиями одной отрасли промышленности по контролю над сбытом продукции и закупкой сырья с целью получения монопольной прибыли.

Слияние - образование нового юридического лица путем объединения двух и более юридических лиц. Применяется также для обозначения дружественного поглощения.

Совет директоров (наблюдательный совет) - избираемый акционерами высший орган управления акционерного общества, решающий принципиальные вопросы управления обществом в период между собраниями акционеров. Совет директоров осуществляет контроль: за деятельностью правления акционерного общества; за соблюдением администрацией и правлением положений устава общества, выполнением решений общего собрания; за обеспечением интересов акционеров.

Специфические инвестиции – инвестиции, теряющие стоимость при прекращении хозяйственной трансакции, для обеспечения которой они сделаны.

«Спящие» акционеры - акционеры, никак не реагирующие на действия компании, не принимающие участия в собраниях акционеров и т.д.

Стратегическая зона хозяйствования (СЗХ, strategic business unit - SBU) - группировка зон бизнеса, основанная на выделении некоторых стратегически важных элементов, общих для всех зон. Такие элементы могут включать частично совпадающий ряд конкурентов, относительно близкие стратегические цели, возможность единого стратегического планирования, общие ключевые факторы успеха, технологические возможности.

Стратегическая сеть – форма кооперации предприятий одной или нескольких взаимосвязанных отраслей, возникающая в результате дифференцирования и интеграции видов экономической деятельности и основанная на относительно стабильных горизонтальных, вертикальных и диагональных связях.

Структурный капитал – включает в себя ноу-хау, организационную структуру, патенты и торговые марки, отношения с клиентами. Внутренний структурный капитал делят на организационный, инновационный и процессный. Внешний структурный капитал представляет собой устойчивые связи организации с внешними партнерами – поставщиками, посредниками, клиентами (отношения с клиентами называют еще клиентским капиталом).

Трансакционные затраты – затраты, необходимые для установления хозяйственных связей (поиск информации, переговоры, составление контрактов и т.д.) и обеспечения гарантий прав собственности.

Транснациональная корпорация (ТНК) - особый вид корпорации, переросшей национальные рамки и осуществляющей деятельность на мировом рынке через свои заграничные филиалы и дочерние общества. Это национальная компания с зарубежными активами, т. е. национальная по капиталу и контролю, но международная по сфере своей деятельности.

Транспарентность – прозрачность, открытость.

Трест - объединение собственности и управления предприятий одной или нескольких отраслей, полностью утрачивающих производственную и коммерческую самостоятельность.

Уголовный каскад – метод корпоративного захвата; возбуждение серии заказных уголовных дел. В рамках данных дел выносятся определения, постановления и аресты. Цель — арестовать имущество в рамках следственных мероприятий и передать на ответственное хранение менеджеру, близкому рейдерам. Дела по

персоналиям часто возбуждаются против руководителей жертвы для оказания психологического давления на них.

Финансово-промышленные группы (ФПГ) - диверсифицированные многофункциональные структуры, образующиеся в результате объединения капиталов предприятий, кредитно-финансовых и инвестиционных институтов, а также других организаций с целью максимизации прибыли, повышения эффективности производственных и финансовых операций, усиления конкурентоспособности на внутреннем и внешнем рынках, упрочения технологических и кооперационных связей, роста экономического потенциала их участников.

Формула Дюпона – формула для оценки экономической рентабельности корпорации. По этой формуле рентабельность активов компании равна произведению рентабельности выручки на оборачиваемость активов. Позволяет определить, какие факторы в наибольшей степени повлияли на чистую рентабельность активов.

Хозяйственный портфель (business portfolio) — совокупность отдельных направлений деятельности и продуктов организации. Применительно к отдельным стратегическим хозяйственным единицам характеризует совокупность продуктов, предлагаемых ими потребителям. В данном смысле понятие «хозяйственный портфель» аналогично понятию «продуктовая номенклатура».

Холдинг – (холдинговая, или держательская, компания) представляет собой организацию, владеющую контрольными пакетами акций других компаний с целью осуществления по отношению к ним функций контроля и управления.

Человеческий капитал – совокупность знаний, компетенций и мотивов, которые имеют работники организации.

Эффект «конца игры» - усиление оппортунизма участников делового взаимодействия по мере приближения окончания взаимодействия (например, перед выходом топ-менеджера на пенсию).

"Ядовитые пилюли" – размещение среди акционеров общества права на выкуп дополнительных пакетов акций в случае "атаки" или скупки большого пакета акций одним акционером.

IPO (первоначальная публичная эмиссия) - первое публичное размещение акций компании.

LBO (leverage buy-out, левереджированный выкуп) - приобретение контрольного пакета акций акционерной компании с привлечением заемных средств, гарантией которых выступают активы поглощаемой компании.

ТЕСТОВЫЕ ЗАДАНИЯ

1. Корпорация в экономике всегда является:
 - а) акционерным обществом
 - б) объединением предприятий
 - в) предприятием на основе долевой собственности
 - г) все ответы неверны

2. Общая особенность интегрированных корпоративных структур:
 - а) представляют собой холдинги
 - б) включают в себя юридических лиц, но сами статусом юридического лица не обладают
 - в) действуют для получения прибыли
 - г) представляют собой стратегические альянсы

3. Основная задача корпоративного управления:
 - а) обеспечение ответственного и эффективного поведения членов корпорации
 - б) обеспечение высоких темпов роста корпорации
 - в) обеспечение роста доли корпорации на рынке
 - г) обеспечение высокой эффективности производственных процессов

4. Основные причины отторжения российскими корпорациями принципов корпоративного поведения, принятых в развитых странах:
 - а) отсутствие эффективного фондового рынка, высокая степень износа основных фондов компаний, самофинансирование
 - б) совмещение функций собственника и менеджера, многочисленные нарушения законодательства в ходе приватизации и в текущей деятельности
 - в) избирательность и неэффективность применения правовых норм, коррупция
 - г) все перечисленные ответы справедливы

5. Основные внешние механизмы корпоративного управления:
 - а) налоговое законодательство, закон об акционерных обществах, закон о банкротстве
 - б) фондовый рынок, рынок корпоративного контроля, собрание акционеров
 - в) собрание акционеров, совет директоров, устав компании, трудовые контракты
 - г) все предыдущие ответы неверны

6. Наиболее существенные отличия «американского» типа корпоративного управления от «немецкого» типа:
 - а) большая распыленность собственности и влияние мелких акционеров, большее количество враждебных поглощений, однопалатный совет директоров, запрет для банков на владение акциями нефинансовых компаний, высокая доля независимых директоров
 - б) более крупный размер корпораций, более тесная связь с правительством, значительно большие размеры фондового рынка, высокая доля независимых директоров, слабое влияние миноритарных акционеров
 - в) более выраженное перекрестное владение акциями в пределах своей хозяйственной группы, большие размеры фондового рынка, двухпалатный совет директоров, высокая доля независимых директоров

г) большая распыленность собственности, большее количество враждебных поглощений, большее значение фондового рынка, меньшая доля независимых директоров

7. Основные группы влияния в корпорации

- а) собственники, топ-менеджмент, сотрудники
- б) кредиторы, поставщики, потребители
- в) государство, общественность, профсоюзы
- г) банки, акционеры, государство

8. Корпоративный шантаж – это:

- а) распространение компрометирующих материалов о руководителях компании
- б) действия миноритарных акционеров с целью заставить корпорацию выкупить их акции по завышенной цене или заплатить отступные
- в) действия крупных акционеров, имеющие целью заставить владельцев небольших пакетов продать свои акции
- г) действия силовых органов с целью заставить собственников компании заплатить налоги или передать собственность государству

9. Основные причины корпоративных конфликтов:

- а) личная неприязнь членов корпорации друг к другу, разные представления о путях развития корпорации, ошибки в корпоративном управлении
- б) несогласованность действий членов корпорации, непонимание интересов крупных партнеров корпорации и представителей властных структур
- в) расхождение интересов участников, отсутствие доминирующего собственника, плохие финансовые результаты, нарушения законодательства
- г) наличие агрессивных миноритариев, несовершенное законодательство и неэффективное применение законов, отсутствие ясной стратегии развития корпорации

10. Основные цели корпоративных захватов:

- а) повышение экономической эффективности общественного производства
- б) установление контроля над бизнесом и/или конкретными активами корпорации-цели
- в) получение «отступных»
- г) все перечисленные ответы неверны

11. Основные технологии корпоративных захватов:

- а) подкуп руководителей, преднамеренное банкротство, захват с использованием закона об АО
- б) скупка акций, использование компромата против руководителей корпорации, скупка задолженности компании
- в) силовой захват предприятия, возбуждение уголовных дел против руководителей и собственников, физическое их устранение
- г) национализация предприятия, конвертация задолженности перед бюджетом в пакет акций, принадлежащий государству, дополнительная эмиссия

12. Основные методы защиты от корпоративных захватов:

- а) Обеспечение надежной криминальной «крыши» для бизнеса, демонстрация низкой финансовой привлекательности бизнеса, активное использование «теневых» схем, минимальная инвестиционная активность, вывод капитала за рубеж
- б) Высокая прозрачность деятельности компании, недопущение нарушений законодательства, своевременное обращение в правоохранительные органы, оповещение о попытке захвата через СМИ
- в) Формирование защищенной структуры собственности, обеспечение надежной физической защиты предприятия, отслеживание признаков потенциального захвата, активное отстаивание своих интересов в правоохранительных органах и СМИ, атака на уязвимые позиции агрессора
- г) Скупка собственной кредиторской задолженности, формирование высокого уровня задолженности предприятия перед родственными структурами, банкротство предприятия на начальной стадии захвата, вывод привлекательных активов в подконтрольные структуры

13. Оппортунистическое поведение участников корпорации – это:

- а) явное нарушение законов, договоренностей, правил
- б) отказ от выполнения соглашения
- в) скрытое использование ресурсов корпорации в личных целях в ущерб общему делу
- г) все предыдущие ответы правильные

14. «Моральная угроза» - это:

- а) завышение агентом своих возможностей до заключения контракта
- б) оппортунистическое поведение агента после заключения контракта
- в) использование агентом в своих интересах факта специфических инвестиций принципала
- г) информационные преимущества агента по сравнению с принципалом

15. Независимый директор – это:

- а) член совета директоров, отличающийся сильным и независимым характером
- б) внешний специалист, периодически привлекаемый для участия в работе совета директоров, для решения конкретных вопросов
- в) член совета директоров, не являющийся ни работником корпорации, ни представителем государства, ни аффилированным лицом общества, ни его крупным контрагентом
- г) все предыдущие варианты ответа справедливы

16. Корпоративная стратегия – это, прежде всего:

- а) управление портфелем бизнес - единиц корпорации
- б) формирование конкурентных преимуществ на конкретном рынке
- в) стратегия по конкретным функциям управления
- г) вертикальная интеграция или диверсификация

17. Глобализация хозяйственной деятельности корпорации – это:

- а) экспортно-импортные операции через посредников в других странах
- б) совместное производство продукции с зарубежными партнерами на своей территории
- в) использование оффшоров для финансовой деятельности

г) размещение элементов бизнеса в различных странах с целью использования их локальных преимуществ для обеспечения конкурентоспособности предприятия

18. Стратегия корпорации по отношению к СЗХ из категории «звезд»:

- а) снижение затрат и направление полученной прибыли на развитие других подразделений
- б) всемерная инвестиционная поддержка, обеспечивающая развитие в соответствии с ростом рынка
- в) селективное инвестирование на основании субъективных оценок перспектив развития рынка
- г) все перечисленные ответы неверны

19. Корпоративная культура включает в себя:

- а) материальные объекты, ценности и архетипы корпорации
- б) цели и стратегии корпорации
- в) представление сотрудников о задачах корпорации на рынке и в обществе
- г) все ответы неверны

20. Общее видение будущего – это:

- а) долгосрочная цель корпорации
- б) миссия корпорации
- в) модель будущего и места корпорации в нем
- г) представление о конкурентной позиции корпорации

21. Основная ценность бюрократического типа корпоративной культуры:

- а) власть и контроль
- б) свобода личности
- в) достижение цели
- г) выполнение обязанностей

22. Рейтинг риска корпоративного управления S&P позволяет оценить:

- а) вероятность банкротства корпорации
- б) риск принятия ошибочных управленческих решений
- в) вероятность оппортунистического поведения собственников и менеджеров корпорации
- г) все перечисленные ответы верны

23. Интеллектуальный капитал корпорации – это:

- а) особые знания руководителей корпорации
- б) производственное и маркетинговое ноу-хау корпорации
- в) нематериальные ресурсы корпорации, участвующие в создании стоимости
- г) знания и умения сотрудников, формирующие конкурентные преимущества компании

24. Конвергенция технологий – это:

- а) использование в отрасли технологий других отраслей
- б) усложнение технологических процессов в отрасли
- в) стратегические альянсы с целью технологического сотрудничества
- г) все предыдущие ответы справедливы

25. Дематериализация ресурсов корпорации проявляется:

- а) в увеличении объемов торговли ценными бумагами корпорации на фондовых рынках
- б) в увеличении доли финансовых активов в общем объеме активов корпорации
- в) в увеличении доли активов, не обеспеченных ресурсами, имеющими реальную ценность для производственных процессов
- г) в увеличении значимости знаний сотрудников, ноу-хау компании, отношений с партнерами для создания стоимости

26. Виртуальная корпорация – это:

- а) фирма, существующая лишь на бумаге
- б) хозяйственная структура, не оформленная юридически, способная принимать множество конфигураций в соответствии с конкретными условиями
- в) корпорация, занимающаяся информационно-коммуникационными технологиями
- г) все предыдущие ответы неверны

27. Особенности российского фондового рынка (как инструмента корпоративного управления):

- а) высокая концентрация, низкая ликвидность, малый охват корпоративного сектора
- б) быстрые темпы роста, высокая прибыльность операций, инвестиционная привлекательность
- в) доминирование «механизма выхода» над «механизмом голоса», высокая концентрация, небольшое число участников
- г) большой объем теневых операций, активное использование скупки акций для корпоративных слияний

28. Особенность современного этапа развития крупных российских корпораций:

- а) формирование крупных разнопрофильных конгломератов
- б) формирование вертикально-интегрированных и продуктово - ориентированных структур
- в) быстрый рост за счет привлечения зарубежных инвестиций
- г) децентрализация, распад крупных корпоративных структур на самостоятельные элементы

29. В чем проявляется фактическая «закрытость» российских компаний, формально являющихся ОАО:

- а) в жестком пропускном режиме, обеспечивающем надежную защиту от несанкционированного проникновения
- б) в информационной непрозрачности (вовне поступает очень мало информации о работе компании)
- в) в сложности приобретения и продажи акций компании
- г) в обеспечении режима защиты государственной тайны в силу наличия мобилизационных мощностей на большинстве из них

30. Чем обусловлено слияние функций собственников и менеджеров в большинстве корпораций России:

- а) спецификой российской предпринимательской культуры
- б) недостатком квалифицированных управленцев

- в) информационной непрозрачностью бизнеса и нарушениями закона
- г) все перечисленные ответы справедливы

31. Что означает термин «карманный» совет директоров»:

- а) такого термина не существует
- б) совет директоров, подконтрольный топ-менеджерам
- в) совет директоров, подконтрольный акционерам
- г) термин имеет другое значение

32. В чем основная проблема законодательного регулирования корпоративного управления в России:

- а) выборочный и политизированный инфорсмент
- б) крайнее несовершенство правовых норм
- в) очень медленное рассмотрение дел в арбитражных судах
- г) слабая материальная оснащенность судопроизводства

33. Какая структура собственности корпорации более эффективна в общем случае:

- а) та, где доминируют инсайдеры
- б) та, где доминируют аутсайдеры
- в) та, где их доля примерно одинакова
- г) все предыдущие ответы неверны

34. Что относится к недостаткам такого механизма корпоративного управления как рынок корпоративного контроля:

- а) чрезмерное и безответственное вмешательство Совета директоров в работу менеджеров
- б) огромный по набору инструментов механизм противостояния менеджеров корпораций позволяют им (менеджерам) препятствовать действию данного механизма
- в) данный механизм служит лишь интересам акционеров и не учитывают интересы всех «соучастников»
- г) побуждает менеджмент проводить в жизнь лишь долгосрочные проекты, избегая краткосрочных