



Корпоративный менеджмент

Кафедра «Экономика»

Лекционный курс

Автор

Зайнуллина Т.Г.

Аннотация

Лекционный курс предназначен для студентов специальностей 080209 Раскрывает основные вопросы корпоративного менеджмента.

Автор



**Зайнуллина Татьяна Геннадьевна –
КАНДИДАТ ЭКОНОМИЧЕСКИХ НАУК, ДОЦЕНТ,**

Оглавление

ТЕМА 1. ВВЕДЕНИЕ В КУРС «КОРПОРАТИВНЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ».....	5
Понятие корпоративного менеджмента	5
Генезис корпоративного менеджмента (в России и за рубежом)	7
Система корпоративного менеджмента, принципы и факторы ее построения.....	9
ТЕМА 2. ЭВОЛЮЦИЯ ТЕОРИЙ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТА	11
Основные условия и причины возникновения корпоративного менеджмента.....	11
ТЕМА 3. МОДЕЛИ И СОВРЕМЕННАЯ ПРАКТИКА КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТА.....	16
Англо-американская модель.....	16
Немецкая (Германская) модель	18
Японская модель	19
Принципы корпоративного менеджмента Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР).....	20
ТЕМА 4. СПЕЦИФИКА И МЕХАНИЗМ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ КОРПОРАЦИЙ. ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ КОРПОРАЦИЙ В РОССИИ	21
Понятие корпорации как хозяйствующего субъекта,.....	21
Стратегии интеграционного развития корпораций	23
Виды и типы интеграции корпораций.....	23
Типы надфирменных образований (организационные типы построения корпоративных структур).....	26
ТЕМА 5. ОРГАНЫ УПРАВЛЕНИЯ КОРПОРАЦИЕЙ.....	29
Общее собрание акционеров (ОСА)	29
Совет директоров (СД)	30
Исполнительные органы общества	31
ТЕМА 6. КОРПОРАТИВНЫЕ КОНФЛИКТЫ.....	32
Понятие корпоративного конфликта. Причины и участники конфликтов. Типы корпоративных конфликтов	32

Экономика

Урегулирование корпоративных конфликтов	33
ТЕМА 7. ФИНАНСОВЫЕ АСПЕКТЫ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТА.....	35
Сущность корпоративных финансов.....	35
Основные финансовые инструменты корпоративного менеджмента	36
Управление финансовыми рисками корпорации	37
ТЕМА 8. КОРПОРАТИВНАЯ КУЛЬТУРА	39
Понятие корпоративной культуры и основные принципы деловой этики.....	39
Принципы корпоративной культуры для заинтересованных лиц	40
Типы корпоративных культур	41

ТЕМА 1. ВВЕДЕНИЕ В КУРС «КОРПОРАТИВНЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ»

Понятие корпоративного менеджмента

Корпоративный менеджмент — это управление организационно-правовым оформлением бизнеса, оптимизацией организационных структур, построение внутри- и межфирменных отношений компании в соответствии с принятыми целями.

Выделяя корпоративный менеджмент в особый тип, особенности которого обусловлены спецификой корпорации в качестве объекта управления, его определяют как «управление, построенное на приоритетах интересов акционеров и их роли в развитии корпорации, управление, учитывающее реализацию прав собственности, предусматривающее взаимодействие акционеров (корпоративные коммуникации), построенное на стратегии развития корпорации в целом (интересы фирмы подчинены общим интересам), наконец, это управление, которое рождает корпоративную культуру, то есть комплекс общих традиций, установок, принципов поведения».

Главная функция корпоративного менеджмента – обеспечение работы корпорации в интересах собственников, т.е. акционеров, предоставляющих корпорации финансовые ресурсы.

Проблема корпоративного менеджмента затрагивалась многими исследователями. Однако пороговыми по выделению ее в отдельную область исследования стали разработки А. Берли и Г. Минза. В своей книге «Современная корпорация и частная собственность» (1931 г.) они впервые детально изучили проблему отделения контроля от собственности в т.н. квазипубличных корпорациях.

Необходимо отметить, что корпоративный менеджмент стало возможным только тогда, когда произошло четкое отделение собственности от управления.

Вообще, исследования по корпоративному управлению отражали эволюцию крупных структур, что и обусловило пристальное внимание экономистов к данной проблеме в 80-е годы — годы массовых слияний и поглощений, тенденций к социально ориентированным нормам в правовых системах.

Сущность корпоративного менеджмента состоит в реализации цикла корпоративного менеджмента для достижения максимальной эффективности функционирования корпорации, которая является основным критерием корпоративного менеджмента.

В частности, такую схему предлагают Мескон, Альберт и Хедоури. Однако, такое представление является слишком урезанным и для такого крупного объединения как корпорация не подходит.

Экономика

Для осуществления цикла управления, управляющая компания должна определить и согласовать с подчиненными предприятиями перечень, структуру и объем информации о функционировании.

Управляющая компания определяет политику корпорации в целом, а руководители предприятий направления деятельности своих предприятий в соответствии с общей политикой и интересами.

Корпоративная форма бизнеса – явление сравнительно новое, которое возникло как ответ на определенные требования времени.

Прежде всего рассмотрим определение корпорации. Наиболее полное определение можно найти в «Большом коммерческом словаре»¹: «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».

Корпоратизм – это совладение собственностью корпоративного сообщества или партнерские, договорные отношения в удовлетворении личных и общественных интересов. Корпоратизм представляет собой компромиссное хозяйствование с целью обеспечения баланса интересов. Возможность достижения относительного равновесия интересов на основе консенсуса, компромиссов – отличительная черта корпоративной модели.

Понятие «корпорация» - производное от корпоратизма – трактуется как совокупность лиц, объединившихся для достижения общих целей. Так, корпорация, - это:

во-первых, совокупность лиц, объединившихся для достижения общих целей, осуществления совместной деятельности и образующих самостоятельный субъект права – юридическое лицо,

во-вторых, широко распространенная в развитых странах форма организации предпринимательской деятельности, предусматривающая долевую собственность, юридический статус и сосредоточение функций менеджмента в руках верхнего эшелона профессиональных управляющих (менеджеров), работающих по найму.

Чаще всего корпорации организуются в форме акционерного общества, которое характеризуется следующими четырьмя характеристиками корпоративной формы бизнеса:

- самостоятельность корпорации как юридического лица;
- ограниченная ответственность каждого акционера;
- возможность передачи другим лицам акций, принадлежащих акционерам;
- централизованное менеджмент корпорацией.

Основываясь на международном опыте, можно утверждать, что главная функция корпоративного управления – обеспечить работу корпорации в интересах акционеров, предоставивших корпорации финансовые ресурсы.

¹ "Большой коммерческий словарь". М.: 1996, с. 132

Следует отметить присутствие смешения понятий корпоративного управления и корпоративного менеджмента. Подчеркнем, что менеджмент является более узким понятием, которое включает в себя корпоративное управление. Кроме того, корпоративный менеджмент осуществляется исключительно менеджментом компании (высшим руководящим звеном), а корпоративное управление осуществляется всеми органами правления компании (акционеры, совет директоров, генеральный директор и менеджмент). Корпоративное управление носит преимущественно стратегический характер и нацелено на успешное функционирование компании во внешней среде (защита прав акционеров, взаимодействие с органами власти, партнерами, кредиторами и т.д.)

Генезис корпоративного менеджмента (в России и за рубежом)

В зарождении, развитии и становлении корпоративного менеджмента можно выделить ряд существенных этапов.

В 17 веке в Ост-Индской компании (East India Company) был создан первый совет директоров из 24 человек. Впервые произошло разделение функций собственности и управления.

1776 г. Адам Смит в работе «Исследование о природе и причинах богатства народов» отметил: «Разбросанная собственность создаст проблемы управления», отмечает слабость механизмов контроля за менеджерами и стимулов для управляющих.

1844г. Первый закон об акционерных обществах. Введение в законодательство новой формы имущественной ответственности – ответственности собственников компании по ее обязательствам (Великобритания).

1931 г. А. Берли и Г. Минз публикуют работу «Современная корпорация и частная собственность» (США), где впервые детально изучена проблема отделения функции контроля от функции собственности.

1933-1934гг. США: закон о ценных бумагах, принятый в 1933 году впервые ввел регулирование фондового рынка. В этот этап существовали положение о раскрытии информации в соответствии с актом «О ценных бумагах и биржах» (1934 г.), органом, обеспечивающим соблюдение законодательства, стала комиссия по ценным бумагам и биржам.

1968 г.: ЕС приняло директивы по законодательству «О компаниях».

Начало 90-х годов – Крах предпринимательских империй. Серия скандалов потрясла Великобританию: развал ряда компаний (Polly Peck, BCCI, Maxwell), обман акционеров, обусловили необходимость совершенствования практики корпоративного менеджмента, в целях защиты интересов инвесторов.

1992 г. Комитет Кэдбери публикует первый Кодекс по финансовым аспектам корпоративного менеджмента (Великобритания). С 1993 года компании

Экономика

включенные в листинг на фондовых биржах Великобритании отчитывались, как выполняется кодекс.

1992-2003 – приняты доклады по отдельным проблемам корпоративного менеджмента, основные из них:

Доклад Кинга о всестороннем учете интересов участников корпорации (ЮАР)

Доклад Рутмана о внутреннем контроле и финансовой отчетности (Великобритания)

Доклад Гринбери о вознаграждении должностных лиц (Великобритания)

Доклад Хэмпела о корпоративном управлении (Великобритания)

Доклад Вьено об основных принципах корпоративного менеджмента (Франция)

Доклад Питерса предусматривающих ответственность за нарушения общепринятых стандартов корпоративного менеджмента (Нидерланды)

Закон Сарбейнса-Оксли о введении в состав комитета по аудиту финансовых экспертов (США)

Доклад Хиггса о неисполнительных директорах (Великобритания)

В России также выделяют определенные этапы становления отечественного корпоративного менеджмента.

Период до 1987 года – административно-командные методы централизованного управления государством экономики, перестали отвечать требованиям макроэкономической ситуации. Закон об индивидуальной трудовой деятельности (1985г), дал толчок развитию предпринимательства. Корпоративная среда в этот период похожа на систему партийно-хозяйственных активов.

1987-1991г.г. – окончательный развал монополизированной централизованной экономики. Закладываются основы корпоративности директорского корпуса, через участие работников в управление предприятием, по средствам советов трудовых коллективов. В России возник и начал развиваться финансовый капитал в банках и страховых секторах экономики.

1991-1994г.г. – активная чековая приватизация, в ходе которой происходит первичное перераспределение собственности, в основном среди директорского корпуса. Были созданы первые акционерные общества, но оставалось неразработанным акционерное право.

1994 – август 1998г.г. – период денежной приватизации. Принят закон об акционерном обществе, о рынке ценных бумаг, гражданский кодекс РФ, уточняющий законодательство о приватизации. Формируется инфраструктура рынка, возникают первые инвестиционные фонды: депозитариев, регистраторов, паевые инвестиционные фонды, пенсионные, аудиторские и консалтинговые фирмы. Крупные иностранные компании стали открывать филиалы, представительства, создают совместные фирмы.

1998 – 2001г.г.: дефолт, общий недостаток финансовых ресурсов, отток капитала из России, недостаточная развитость рынка корпоративных ценных бумаг, дальнейшее перераспределение собственности и консолидация капитала. Но все это происходит уже на фоне осознающих свои права акционеров. Начинает развиваться корпоративный менеджмент в рамках конкретных корпораций, при наличии базовых государственных документов (федеральный закон об акционерных обществах, рынке ценных бумаг, проект

Экономика

кодекса корпоративного поведения), с более широким использованием апробированной мировой практикой, норм и приемов.

2002 год – настоящее время: принятие Российского Кодекса корпоративного поведения, создание Национального Совета по корпоративному управлению, разработка собственных Кодексов корпоративного поведения российскими корпорациями и крупнейшими компаниями. Внедрение норм корпоративного поведения во внутренние документы акционерных обществ: разработка отдельных положений об органах управления акционерным обществом, о комитетах при совете директоров, о ревизионной комиссии и внутреннем контроле. Данный этап можно характеризовать как новую веху развития российских акционерных обществ в связи с внедрением норм и принципов корпоративной этики в их повседневную практику. Это означает поступательность эволюционного процесса трансформации российских компаний и приближение их стандартов работы к международным.

Необходимо отметить, что появление различных элементов корпоративного менеджмента и его становление в целом происходило по мере эволюции организационно-правовых форм. Поэтому, обратим внимание на функционирование уставного капитала различных организационно-правовых форм и проанализируем их на предмет адекватности принципам корпоративного менеджмента с точки зрения регламентированных органов управления.

Система корпоративного менеджмента, принципы и факторы ее построения

Система корпоративного менеджмента представляет собой организационную модель, с помощью которой корпорация должна представлять и защищать интересы своих акционеров. Это система взаимодействия и взаимоответственности акционеров, совета директоров, менеджеров и других заинтересованных сторон (сотрудники, кредиторы, поставщики, местные власти, общественные организации), целью которой является увеличение прибыли при соблюдении действующего законодательства и с учетом международных стандартов.

Потоки в данной системе распределены следующим образом:

от **Акционеров** к **Генеральному директору и менеджменту** поступает *капитал*, **Генеральный директор и менеджмент** обязуется предоставлять **Акционерам** *прозрачную финансовую отчетность*.

от **Акционеров** исходит *контроль за деятельностью Совета директоров*, а **Совет директоров** предоставляет *информацию и индивидуальную отчетность Акционерам*.

Генеральный директор и менеджмент предоставляют *оперативные данные и информацию о ходе реализации стратегии Совету директоров*, а он в свою очередь *осуществляет надзор за деятельностью компании и генерального директора*.

Высокие стандарты корпоративного менеджмента – обязательные требования зарубежных компаний к потенциальным партнерам. Исследование международной консалтинговой компании McKinsey показывает, что инвесторы

Экономика

готовы платить значительную наценку на акции предприятий с высоким уровнем корпоративного менеджмента, в частности, средняя наценка на акции российских предприятий с эффективным корпоративным управлением составляет 38%, китайских – 25%, бразильских – 24%, США – 14%, Германии – 13%. Надлежащее корпоративный менеджмент оптимизирует весь комплекс бизнес процессов и как следствие – способствует увеличению прибыли.

ТЕМА 2. ЭВОЛЮЦИЯ ТЕОРИЙ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Основные условия и причины возникновения корпоративного менеджмента

Корпоративный менеджмент (иногда говорят корпоративное управление) сформировался как объективная необходимость ведения крупного бизнеса. Естественно, что этому предшествовал длительный эволюционный процесс становления корпораций. На определенном этапе международное сообщество было вынуждено прибегнуть к выработке единых норм и стандартов, позволяющих упростить и унифицировать процессы управления корпоративными структурами не зависимо от их местоположения.

Анализируя общемировые тенденции становления корпораций специалисты выделяют три основных этапа². Каждый этап отражает существенные черты корпораций сформировавшиеся в обществе на тот период времени.

В начале XX-го столетия, корпорации появившиеся в ходе промышленной революции, воспринимались как имущество их владельцев. Считалось, что они служат исключительно цели обеспечения адекватной отдачи на вложенные в них средства. Корпорация рассматривалась как **машина**, работники и управляющие являлись частями этой машины. В этот период господствует механистическая модель управления.

Теоретические основы корпоративного менеджмента вбирают в себя элементы управления фирмой и моделируют возможные тенденции развития фирмы до уровня многопрофильного крупного бизнеса, с определенной организационной структурой производства и управления.

Теория фирмы. Рассматривает хозяйствующий субъект как набор факторов производства $y = f(K, L)$. Понятия хозяйствующего субъекта как организации в классическом понимании, с выраженной внутренней организационной структурой и внешней средой, не существует. Поэтому предполагается замкнутая система организации, без внешних поставщиков, без правового регламента, без воздействия политической среды. Сложные процессы финансирования хозяйствующих субъектов, включающие как правило внешние заимствования, также упразднены.

В период после второй мировой войны механистическая концепция корпорации была разрушена, этот период стал характеризоваться восприятием корпорации как **организма**. Увеличение числа фирм вызвало закономерные процессы конкуренции и концентрации. Целью корпораций того периода стали две важнейших задачи - выживание и рост. Получение прибыли отходит на второй план по причине усиления качественных характеристик производства и управления. Считалось, что корпорация сама по себе сложная структура и успех или неудачи ее функционирования кроются в ее внутренней структуре. Наличие

² Шеин В., Жуплев А. Российские акционерные компании: парадоксы развития// Журнал для акционеров. - 2003. - №1. - с.36.

внешней среды просто не предполагалось, естественно не учитывалось и ее влияние.

Теория транзакционных издержек. Транзакционные издержки - это затраты (явные и неявные) на обеспечение выполнения внешних контрактов. Транзакционными называют затраты на совершение деловых операций, включая в себя денежную оценку времени на поиск делового партнера, на ведение переговоров, заключение контрактов, обеспечение его соответствующего исполнения.

Транзакционные издержки особенно высоки в случае:

- производства уникального товара;
- рынка с неопределенным спросом и непредсказуемым движением цен;
- ассиметрии информации на рынке.

Снижение транзакционных издержек возможно посредством интеграции предприятий.

Теория контрактов. Данная теория акцентирует внимание на внутренней структуре корпорации, предполагая контрактную основу ее построения. Корпорация представляет собой совокупность отношений между работниками, управляющими и собственниками. Как правило эти отношения выражаются формальными договорами, контрактами. Но даже если отношения не регулируются формальным договором, то существуют определенные взаимосвязи с поставщиками, потребителями, система субординации между работниками и управляющими - это система неформальных контрактов. Тем не менее они достаточно стабильны на протяжении какого-либо периода времени и их нарушение влечет определенные санкции против других участников.

В рамках теории выделяют три типа контрактов:

классический, когда стороны сохраняют полную автономию и отличаются непостоянством. Классический контракт строг и юридически прост, никаких устных договоренностей, не зафиксированных в тексте договора, он не признает.

неоклассический, когда достигается высокая степень взаимной зависимости сторон на среднесрочной и долгосрочной основе. Напоминает скорее договор о принципах сотрудничества, чем строгий юридический документ, предусматривающий все без исключения ситуации, которые могут появиться в будущем. Устные договоренности при этом учитываются наряду с письменными.

имплицитный, или отношенческий контракт – долгосрочный, взаимовыгодный контракт, при котором обеспечивается максимально возможная степень взаимной зависимости участников сделки, и в котором неформальные условия преобладают над формальными. Контрактация по третьему типу становится все более популярной в сфере крупного бизнеса.

Следующий этап развития корпорации приходится на период 80-90 гг. XX столетия, характеризуется отрицанием корпорации как организма и выдвигает к ней иные требования. Прежде всего усиление государственного регулирующего воздействия на хозяйственную жизнь, привело к осознанию необходимости развития средового подхода к функционированию корпорации. Каждая корпорация не обособлена сама по себе, а функционирует во взаимодействии с другими рыночными институтами. Окончательно утверждается концепция

Экономика

корпорации как **организации**. Во-вторых, усложняются задачи управления корпорацией: выдвигаются требования к первостепенности удовлетворения потребностей акционеров, что влечет за собой осознание необходимости формирования корпоративной культуры и принципов корпоративного менеджмента. Данному этапу характерна следующая теория.

Теория прав собственности. Предполагает наличие внешней и внутренней среды хозяйствующего субъекта, рассматривает его деятельность в среде "себе подобных". В рамках данной теории в отличие от теории фирмы присутствует понятие компании и выстраивается институциональная среда компаний. Главенствующую роль в данной теории играет объект собственности, рассматриваются несколько подходов к его определению.

весь имущественный комплекс предприятия;

право по использованию и распоряжению этим имущественным комплексом.

По отношению к объекту выстраиваются субъекты собственности:

- Акционеры;
- Совет директоров;
- Генеральный директор.

Ведутся споры о сосредоточении экономической и правовой власти на уровне каждого субъекта.

Перечисленные теоретические основы корпоративного менеджмента подчеркивают эволюционность процесса становления корпораций в их современном понимании и позволяют вычленить *теоретические источники корпоративного менеджмента* основанные на взаимодействии всех органов правления корпорацией. Возможность выделения данных источников появилась только на третьем этапе становления корпорации, с возникновением корпоративного менеджмента как такового.

Теоретическими источниками корпоративного менеджмента являются:

- Агентская теория (Agency Theory)
- Теория соучастников (Stakeholder Theory)
- Управленческая теория (Stewardship Theory)
- Организационная теория (Organization Theory)

Кратко проанализируем каждую из данных теорий:

Агентская теория рассматривает механизм корпоративных отношений через инструментарий агентских затрат, представляя взаимоотношения между директорами и акционерами как контрактные отношения. Типология рассматриваемых задач сводится к следующему:

проблема «отрицательного отбора» (т.е. как выбрать хорошего менеджера);

проблема «оппортунистического поведения» (т.е. как заставить менеджера действовать в интересах собственника).

В рамках агентской теории широкую известность приобрела, предложенная в 1976 году экономистами Йенсенем и Меклингом **модель**, согласно которой агентские отношения – это контракт, согласно которому начальник нанимает подчиненного для осуществления действий в интересах начальника, и который предполагает передачу части прав принятия решений подчиненному. Кроме того,

Экономика

агентские отношения влекут за собой агентские издержки, которые включают в себя:

- издержки создания контракта между собственником и менеджером;
- издержки контроля собственника за менеджером;
- издержки самоограничения менеджера;
- остаточные потери.

Модель делает следующие основные предположения:

- все внешние акции являются неголосующими;
- внешние собственники получают полезность от собственности только через рост богатства или денежных потоков (т.е. не получают частных выгод);
- заработная плата менеджера фиксирована;
- динамические аспекты модели исключены из анализа.
- Дополнительные предположения (впоследствии будут ослаблены):
- размер фирмы фиксирован;
- нет возможности мониторинга и самоограничения;
- нет возможности привлечения долга;
- не принимается во внимание риск и необходимость диверсификации.

В результате делаются следующие выводы:

если менеджер является собственником 100% капитала фирмы, то он выберет оптимальный объем прилагаемых усилий, исходя из равенства предельных затрат и предельных выгод («общественный оптимум»);

если менеджер не является полным собственником фирмы, то уровень прилагаемых усилий снижается ниже общественного оптимума и падает ценность фирмы;

возможность контроля со стороны собственника позволяет увеличить стоимость фирмы и уменьшить потребление частных выгод по сравнению с ситуацией, когда контроль отсутствует.

В агентской теории используются и другие модели. Например, модели структуры капитала. В основе одной из них лежит теорема Модильяни-Миллера, которая гласит, что выбор между долгом и собственностью не влияет на стоимость фирмы. Это утверждение выполнено только при условии, что финансовые рынки совершенны. Однако, согласно Йенсену и Меклингу, долг также несет с собой агентские издержки. Менеджер будет перекладывать риск на кредиторов, осуществляя более рискованные инвестиции:

в случае удачной реализации проекта менеджер получит большую часть дохода, поскольку выплаты по долгу фиксированы

однако в случае неудачи кредиторы понесут основные потери, поскольку ответственность менеджера в случае дефолта ограничена его участием в капитале.

Агентские издержки долга включают в себя:

- издержки написания долгового контракта;
- потери от высокорисковых инвестиций менеджера;
- затраты на мониторинг и самоограничение;
- издержки банкротства и реорганизации.

Экономика

Эти издержки растут с ростом долга, таким образом, чем выше доля долга в структуре капитала компании, тем выше стоимость долга для компании.

Другими широко известными теориями структуры капитала является модель «налогового щита» (рассматривает случаи, когда налоговое законодательство предусматривает, что проценты по долгу не облагаются налогом), модель теории свободных денежных потоков Йенсена и модель «теории иерархии» Майерса, разработанная им в 2001 году, которая делает вывод, что при наличии свободных денежных средств компания предпочитает внутреннее финансирование внешнему, поскольку при внутреннем финансировании не возникает проблемы асимметрии информации. В качестве внешнего финансирования компания предпочитает привлекать долг, до тех пор, пока издержки долга не превысят выгод. При этом выпуск ценных бумаг будет осуществляться в последнюю очередь.

В 2001 году была предложена еще одна модель в рамках агентской теории, получившая широкое распространение. Это – модель Тироля. В данной модели предполагается, что действия менеджера могут быть не наблюдаемы. Доход фирмы зависит от усилий менеджера, но имеет вероятностную величину. Таким образом по результату деятельности фирмы сложно определить степень усилий, приложенных менеджером. В этой модели рассматривается мониторинг двух видов. Активный мониторинг означает, что инвестор может, понеся некоторые затраты, снизить частные выгоды менеджера (аналогично модели Йенсена-Меклинга). Пассивный мониторинг означает получение на промежуточном этапе более точного сигнала о деятельности менеджера. В качестве источников такого сигнала могут выступать инвестиционные аналитики, банки, рейтинговые агентства. Способами разрешения агентского конфликта между собственником и менеджером при этом являются:

мониторинг, осуществляемый крупными собственниками, институциональными инвесторами и кредиторами, Советом директоров.

рынок корпоративного контроля и следовательно угроза враждебного захвата;

компенсационные схемы и неявные стимулы.

Теория соучастников представляет корпорацию как большую систему не равную простой сумме ее элементов – акционеров, работников, потребителей, местных сообществ, налогоплательщиков и прочие. То есть происходит расширение конфликта «собственник – менеджер» и суть данной теории состоит в обязательной подконтрольности руководства компании всем заинтересованным сторонам. При этом все соучастники деятельности корпорации преследуют свои специфические цели:

- менеджеры – индивидуальные цели, например, максимизация оплаты труда, рост активов компании, как показатель их профессиональной квалификации, рост штата сотрудников и пр.
- работники в качестве индивидуальных целей имеют максимизацию оплаты труда
- потребители преследуют цель максимизации выгод от обмена

Экономика

- коммерческие партнеры добиваются максимизации операционной прибыли от реализации контрактов с корпорацией
- финансовые посредники и поставщики финансовых ресурсов в качестве индивидуальных целей преследуют получение доступа к финансовым средствам корпорации для роста оборота, кредитных возможностей и пр.
- владельцы облигаций имеют целью максимизацию процентных платежей на облигации и рост курсовой стоимости облигации
- органы государственного регулирования стремятся к повышению налоговых сборов с корпорации
- местные сообщества добиваются решения социальных задач с помощью ресурсов корпорации, использованию программ социальной ответственности бизнеса

3) Суть **управленческой теории** – состоит в том, что власть над корпорацией с наемным менеджментом осуществляется посредством директоров, назначаемых акционерами и подотчетных им.

Множественность собственников ведет к передаче фактического контроля менеджеру. Менеджер обладает так называемым остаточным правом контроля. Чем больше дисперсия долей собственников, тем острее «проблема безбилетника», тем больше контроля в руках у менеджера, т. е. размывание прав собственности ослабляет возможности контроля за деятельностью команды. При этом подчеркивается, что проблема возникла в связи с тем, что за собственником компании остается функция владения, а за управляющим – функция распоряжения, которая проявляется в текущем функционировании компании.

4) **Организационная теория** предполагает, что большинство организационных структур ослаблено поведением высшего менеджмента.

Менеджеры корпораций (вследствие разделения функций собственности и управления) имеют следующие частные выгоды контроля:

- успех, моральное удовлетворение от реализации крупных проектов;
- личная репутация менеджера, перспективы карьеры;
- привилегии;
- патронаж – назначение на ключевые позиции друзей и родственников;
- прямой вывод активов из корпорации.

Как правило, частные выгоды персонифицированы и специфичны для каждой должности.

Поскольку управляющие находятся ближе к производству, они располагают большей информацией и, следовательно, могут исказить предоставляемую собственникам информацию для достижения своих целей.

ТЕМА 3. МОДЕЛИ И СОВРЕМЕННАЯ ПРАКТИКА КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Англо-американская модель

Экономика

Англо-американская модель распространяется на корпорации США, Канады, Великобритании, Австралии, Новой Зеландии.

Ключевыми участниками англо-американской модели являются управляющие, директора, акционеры (в основном, институциональные инвесторы), правительственные структуры, биржи, саморегулируемые организации, консалтинговые фирмы, предоставляющие консультационные услуги корпорациям и акционерам по вопросам корпоративного менеджмента и голосования по доверенности.

Три основных участника – это менеджеры (управляющие), директора (Совет директоров) и акционеры.

За послевоенный период в Великобритании и США наметился сдвиг в сторону увеличения числа акционеров из числа институциональных по сравнению с индивидуальными инвесторами. Увеличение числа институциональных инвесторов привело к усилению их влияния. В свою очередь, это повлекло за собой законодательные изменения, способствующие их активизации как участников корпоративных отношений.

В советы директоров большинства корпораций Великобритании и США входят как «внутренние» члены ("**инсайдеры**"), так и «внешние» ("**аутсайдеры**"). Инсайдер – лицо, либо работающее в корпорации (менеджер, исполнитель или работник), либо тесно связанное с управлением корпорацией. Аутсайдер – это лицо, напрямую не связанное с корпорацией или с ее управлением.

Синонимом слова "инсайдер" может быть "исполнительный директор", а синонимом слова "аутсайдер" является выражением "неисполнительный директор" или "независимый директор".

Традиционно, председателем Совета директоров и главным (генеральным) исполнительным директором являлось одно и то же лицо. Часто это приводило к различным злоупотреблениям, в частности к концентрации власти в руках одного человека (например, совет директоров контролируется одним человеком, являющимся одновременно председателем и главным исполнительным директором); или концентрации власти в руках небольшой группы лиц (например, совет директоров состоит только из "инсайдеров"); Правление и Совет директоров пытаются удерживать власть в течение длительного периода времени, игнорируя интересы других акционеров.

В настоящее время и американские, и английские корпорации тяготеют к включению в Совет директоров все большего числа независимых директоров.

Из всех стран реализующих англо-американскую модель корпоративного менеджмента США предъявляют самые строгие нормы раскрытия информации. В других странах, использующих англо-американскую модель управления, требования к раскрытию информации тоже высоки, однако не на столько как в США, где корпорации должны публиковать самую различную информацию. В годовой отчет или в повестку дня ежегодного общего собрания акционеров должны быть включены следующие сведения:

- ежеквартальная финансовая информация;
- данные о структуре капитала;

Экономика

- справку о прежней деятельности назначаемых директоров (включая имена, занимаемые должности, отношения с корпорацией, владение акциями в корпорации);

- размеры зарплаты (вознаграждения), выплачиваемой исполнительным директорам, а также сведения о выплате вознаграждения каждому из пяти наиболее высокооплачиваемых руководителей (их имена должны быть указаны);

- данные о всех акционерах, владеющих свыше 5% акционерного капитала;

- сведения о возможном слиянии или реорганизации;

- сведения о предполагаемых поправках к Уставу;

- имена лиц или компаний, приглашаемых для аудиторской проверки.

В Великобритании и других странах, использующих англо-американскую модель, требования к раскрытию информации аналогичны. Однако отчетность предоставляется каждые полгода, и, как правило, объем предоставляемых данных меньше по всем категориям, включая финансовую информацию и сведения по назначаемым директорам.

Немецкая (Германская) модель

Немецкая модель используется в немецких и австрийских корпорациях. Некоторые элементы этой модели присутствуют также в Нидерландах и Скандинавии. Кроме этого, недавно некоторые корпорации Франции и Бельгии также начали применять элементы немецкой модели.

Банки играют особую роль в реализации немецкой модели, поскольку являются долгосрочными акционерами корпораций. Представители банков выбираются в Советы директоров, их представительство в составе Совета директоров постоянно. Банк выступает акционером и кредитором, эмитентом ценных бумаг и долговых обязательств, депозитарием и голосующим агентом на ежегодных общих собраниях акционеров.

В виду того, что Совет директоров в немецкой модели представляет собой двухпалатный орган, то в состав ключевых участников выделены отдельно обе палаты его составляющие: Правление и Наблюдательный Совет. Правление (Исполнительный Совет) состоит из менеджеров корпорации, Наблюдательный Совет - из представителей рабочих, служащих корпорации и акционеров. Обе палаты функционируют раздельно – недопускается одновременное участие в составе Правления и Наблюдательного Совета одного и того же лица.

Основными акционерами в Германии являются банки и корпорации. В Германии корпорации также являются акционерами и могут иметь долгосрочные вложения в других неаффилированных корпорациях, т. е. корпорациях, не принадлежащих к определенной группе связанных (коммерчески или промышленно) между собой корпораций.

Иностранные инвесторы до недавнего времени не оказывали существенного влияния на немецкую систему, однако в настоящее время их роль возрастает.

Как говорилось выше, Совет директоров в немецкой модели представляет собой двухпалатный орган. Наблюдательный Совет назначает и распускает Правление, утверждает решения руководства и дает рекомендации Правлению. Численность Наблюдательного Совета устанавливается законом. В небольших

Экономика

корпорациях (численностью менее 500) акционеры избирают весь Наблюдательный Совет. В средних корпорациях (размер корпорации зависит от размера фондов и средств и количества сотрудников) сотрудники избирают одну треть Наблюдательного Совета, состоящего из 9 чел. В больших корпорациях сотрудники избирают половину Наблюдательного Совета, состоящего из 20 чел.

В Германии разработаны достаточно строгие правила раскрытия информации. Корпорации должны предоставлять в годовом отчете или на общих собраниях следующую информацию:

- финансовую отчетность за каждое полугодие;
- данные о структуре капитала;
- ограниченную информацию о каждом кандидате в Наблюдательный Совет (с указанием имени и фамилии, адреса, места работы и занимаемой должности);
- совокупную информацию о вознаграждениях, выплачиваемых членам Правления и Наблюдательного Совета;
- данные об акционерах, владеющих более 5% акций корпорации;
- информацию о возможном слиянии или реорганизации;
- предлагаемые поправки к Уставу;
- имена лиц или название компаний, приглашаемых для аудиторской проверки.

Японская модель

Японская модель выработана исключительно японской практикой в сочетании с японскими традициями, поэтому модель распространяется только на данное государство.

Японская система корпоративного менеджмента является многосторонней и базируется вокруг ключевого банка и финансово-промышленной сети или кейрецу.

Основной банк и кейрецу – это два разных, но дополняющих друг друга элемента японской модели. Практически все японские корпорации имеют тесные отношения со своим основным банком. Банк предоставляет своим корпоративным клиентам кредиты и услуги по выпуску облигаций, акций, ведению расчетных счетов и консалтинговые услуги.

Многие японские корпорации имеют также крепкие финансовые связи с сетью связанных с ними корпораций. Такие сети характеризуются общим заемным и акционерным капиталом, торговлей товарами и услугами и неформальными деловыми контактами. Они называются "кейрецу".

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.

Экономика

Ключевыми участниками японской модели являются: главный банк, связанная с корпорацией (аффилированная) корпорация или кейрецу, правление и правительство.

В Японии рынок акций целиком находится в руках финансовых организаций и корпораций. В послевоенный период в Японии заметно увеличилось число институциональных акционеров. В 1990 г. финансовые организации (страховые компании и банки) владели примерно 43% японского фондового рынка, а корпорации (за исключением финансовых организаций) – 25%. Иностранные инвесторы – примерно 3%.

Совет директоров японских корпораций практически полностью состоит из внутренних участников, т. е. исполнительных директоров, управляющих, руководителей крупных отделов корпорации, и Правления.

Советы директоров японских корпораций, как правило, больше, чем в США, Великобритании или Германии. Средний японский совет состоит из 50 членов.

Если объем прибыли корпорации уменьшается в течение продолжительного периода, основной банк и члены кейрецу могут снять директоров и назначить своих кандидатов. Другое, привычное для Японии явление – это назначение отставных чиновников различных министерств и ведомств в состав совета директоров корпорации. Например, Министерство финансов может назначить своего отставного чиновника в совет директоров банка.

В японской модели состав совета директоров зависит от финансового состояния корпорации.

Требования к раскрытию информации в Японии достаточно строгие. Корпорации должны сообщать о себе достаточно много, а именно: финансовую информацию (каждое полугодие), данные о структуре капитала, сведения о каждом кандидате в совет директоров (включая имена и фамилии, занимаемые должности, отношения с корпорацией, владение акциями корпорации), данные о вознаграждениях, в основном, наибольшие суммы, выплачиваемые исполнительным работникам и членам совета директоров, сведения о предлагаемых слияниях и реорганизации, предлагаемые поправки к Уставу, имена лиц или названия корпораций, приглашаемых для аудиторской проверки.

Принципы корпоративного менеджмента Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)

Первый принцип: 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.

Второй принцип — 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.

Экономика

Третий принцип: 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.

Четвертый принцип: 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.

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

Шестой принцип: 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.

Седьмой принцип: корпорации должны соблюдать законы тех стран, в которых они работают.

Восьмой принцип: правительства и корпорации поддерживают постоянный диалог.

Принципы корпоративного менеджмента, с одной стороны, и законодательство, с другой, должны находиться в процессе постоянной взаимной корректировки.

ТЕМА 4. СПЕЦИФИКА И МЕХАНИЗМ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ КОРПОРАЦИЙ. ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ КОРПОРАЦИЙ В РОССИИ

Понятие корпорации как хозяйствующего субъекта, принципы организации

Наиболее распространенное определение *корпорации* – это организация, поставившая перед собой определенные цели, действующая на общественное благо, обладающая определенными правами, являющаяся юридическим лицом, действующая на постоянной основе и несущая ограниченную ответственность³.

³ И.А. Храброва. Корпоративный менеджмент: вопросы интеграции. Аффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика: - М.: ИД «Альпина», 2000. – 198с.

Экономика

Данное определение является наиболее универсальным. Тем не менее, законодательства различных стран закрепляют наличие своих особенных критериев.

Например, 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.

В силу того, что в российском законодательстве понятие «корпорация» не имеет официального оформления, существует некоторая двойственность трактовки данного понятия.

По одним признакам к корпорациям относят все хозяйствующие субъекты, являющиеся коммерческими организациями и основанные на членстве, а по другим, исключительно акционерные общества.

Однако, в отечественной экономико-правовой системе, по своей сути и с меньшими условностями, именно АО идентифицируются с общепринятым понятием корпорации в мировой хозяйственной и правовой практике.

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. Таким образом, *в России корпорация может являться как самостоятельным акционерным обществом, так и рассматриваться в качестве одного из типов надфирменных образований.*

Широкие возможности корпоративной организации хозяйственной деятельности позволяют моделировать межфирменные отношения, используя множество вариантов создания корпораций, основанных на использовании ее преимуществ. В качестве основных, выделим следующие:

1. Способность привлечения денежных средств через выпуск акций дает возможность аккумулировать средства неограниченного числа инвесторов, позволяя последним рассчитывать на определенное вознаграждение и давая определенный выбор участия в управлении обществом.

Облегчается решение проблемы управляемости. Законченность организационного оформления, регламентированность в определении ответственности и полномочиях позволяют распределить функции контроля между органами управления акционерного общества, что означает возможность профессионализации процесса управления.

Упрощенный порядок вхождения и выхода из состава акционеров обеспечивает широкие возможности ротации заинтересованных лиц и соответственно большую гибкость в условиях крайней динамичности инвестиционного предложения.

Принцип ограниченной ответственности позволяет уменьшить риски. Действие принципа ограниченной ответственности сделало возможным создание крупных публичных корпораций через распределение рисков между акционерами и управляющими.

Стратегии интеграционного развития корпораций

Корпорация принявшая в качестве своей цели интегрирование, осуществляет реализацию определенных этапов реализации интеграционной стратегии. Укрупнено, интеграционная стратегия развития корпорации подразделяется на три этапа реализации

Первый этап представляет собой *организационное проектирование*, здесь принимается решение об интеграции, разрабатываются стратегии, планируются процедуры реализации и т.д.

Второй этап предполагает *реализацию проекта*, на основании разработанных планов и мер осуществляется процедура интеграции. Изменяется организационная структура компаний входящих в состав корпорации или самой корпорации, происходит трансформация производственных и управленческих связей.

На третьем этапе, *мониторинг интеграционной деятельности*, происходит контроль и отслеживание функционирования преобразованной корпорации, подводятся итоги и оцениваются результаты проделанной работы, дается экономическая оценка интеграции.

Интеграционные процессы могут иметь разнонаправленный характер:

- расширение деятельности за счет собственных источников требует дополнительных эмиссий, кредитования под залог акций, изменений в структуре голосующих акций, использования производных инструментов фондового рынка и т.д.;

- рационализация предполагает ранжирование потенциала активов в соответствии с программой развития корпорации и производится их разнесение по компаниям по степени значимости. Следствием является установление отношений финансового холдинга, то есть не попавший в ранг приоритетного бизнес-проект остается в рамках корпорации, обычно на условиях организационно-правового оформления юридического лица. Такое обособление целесообразно, когда бизнес недооценен, его продажа в настоящий момент не является выгодной. Или же корпорация намерена заняться таким бизнес-проектом по завершении других. Третьей причиной обособления может быть неблагоприятная рыночная конъюнктура, бизнес остается «про запас».

Реализация проекта происходит согласно регламентированной законодательством соответствующей процедуре.

Виды и типы интеграции корпораций

Виды интеграции корпораций

Из всего существующего многообразия интеграционных форм корпоративного бизнеса целесообразно выделить горизонтально-

интегрированные, вертикально-интегрированные и корпорации конгломератного типа.

Корпоративные структуры, возникающие на основе горизонтального интегрирования, отражают тенденцию объединения усилий предприятий одной отрасли. Ведь первоначально концентрация и централизация капитала находят отражение в укреплении хозяйствующих субъектов, в частности, путем привлечения дополнительного капитала за счет объединения однородных структур.

Горизонтальная интеграция отражает объединение капиталов одной отрасли с одинаковыми воспроизводственными характеристиками, она не утратила своего значения в современных условиях России. В российской экономике возможности горизонтальной интеграции далеко не исчерпаны. Это является следствием недостаточного уровня концентрации капитала во многих отраслях, незавершенного развития сфер производства и сбыта однородной продукции. Для горизонтально интегрированных структур характерна форма объединения на основе общего управления. В данной системе горизонтальных связей отдельные корпоративные образования составляют часть более крупного образования.

На определенном этапе развития тенденция концентрации капитала распространяется на технологически связанные производства. Это обстоятельство находит отражение в развитии вертикальной интеграции. В широком смысле под вертикальной интеграцией понимается взаимодействие хозяйствующих субъектов корпоративной структуры, таким образом, когда продукт одной является исходным сырьем другой, то есть осуществление корпорацией производственных функций обеспечивается на основе последовательных организационных приемов, связанных с разработкой, производством и эффективным выходом на рынок технологически сложных товаров и услуг. При вертикальной интеграции образуется иерархия субподрядчиков разных уровней, поставляющих свою продукцию головной компании: заготовка (добыча), переработка (обработка), производство конечной продукции, ее реализация. В основе данного типа интеграции лежит технологическая взаимозависимость производственных процессов. Объединения, образуемые вертикальной интеграцией, можно охарактеризовать как организационно-управленческие, финансово-хозяйственные способы разработки, производства и эффективного выведения продукции на рынок.

Вертикальная интеграция может развиваться в направлении охвата производства сырья в сочетании с производством основных продуктов. В хозяйственной практике ее иногда называют восходящей интеграцией. Например, в алюминиевой промышленности: добыча глиноземов, бокситов - производство металла; в шинном производстве: каучуковая плантация - шинный завод, в нефтяной промышленности: добыча нефти — производство нефтепродуктов и т.д. Если развитие вертикальной интеграции идет в направлении охвата системы сбыта - нисходящая интеграция: производство бензина - автозаправочные станции. Вертикальная интеграция может охватывать производство компонентов - комбинирование: металлургический завод — механический завод.

Вертикальная интеграция обеспечивает корпоративным структурам, возникающим на ее основе, значительные преимущества: во-первых, достигается

Экономика

экономический выигрыш при продвижении продукта по сложным производственным циклам; во-вторых, уменьшается неопределенность в предложении комплектующих, сопряженная с необходимостью получения соответствующей информации на каждом последующем производственном цикле; в-третьих, появляется возможность перераспределить риски из одного сектора экономики в другой; в-четвертых, уменьшаются трансакционные издержки; в-пятых, возникает множество побочных эффектов (овладение дополнительной информацией, экономия на налогах и т.д.). Преимущества вертикальной интеграции, обеспечившие независимость корпораций от поисков стабильного и регулярного снабжения, дают возможность производству успевать за расширением товарных рынков без изменения своих операций, что объясняет ее жизнеспособность.

Вертикальная интеграция дает возможность перераспределить риски по всей технологической цепочке.

Достаточно широкое распространение имеют также конгломератные объединения, которые представлены структурами по производству и продаже технологически не связанной продукции, то есть речь идет о дополняющей интеграции, или диверсификации производства. Экономический выигрыш диверсифицированной корпоративной структуры (конгломерата) состоит, прежде всего, в разнице времени оборота капиталов различных отраслей. Благодаря этому появляется возможность переориентации средств из производств, переживающих упадок, на производства, находящиеся на подъеме. Диверсификация помогает преодолеть сезонные колебания продаж, служит мощным источником экспансии за счет неиспользованных производственных мощностей, позволяет обновлять капитал путем переориентации собственных ресурсов, снижает издержки, связанные с конкурентной борьбой. Осуществляя такую стратегию, компания выпускает новые товары, ориентируется на новые рынки, выходя за рамки своей отрасли и традиционного для нее бизнеса. Конгломерат отражает процесс объединения собственности и капитала; это своего рода замкнутый рынок капиталов, в рамках которого идет концентрация денежных средств от диверсифицированных видов деятельности. Создается единый центр управления диверсифицированными активами и денежными потоками, которые направляются на наиболее эффективные проекты. В данной ситуации координирующий центр не всегда может оказать необходимое воздействие на участников конгломерата, как показывает анализ хозяйственной практики. Чаще идет процесс реинвестирования прибыли в самих структурных подразделениях, то есть управление и воздействие доминирующего звена на отдельные структуры, что имеет свои пределы. Организационная структура конгломерата не всегда позволяет рационально распределить ресурсы.

Типы интеграции корпораций

Из всего многообразия процессов интеграции можно выделить три типа формирующихся объединений, а именно: 1) интеграция на основе имущественных отношений; 2) интеграция на основе концентрации контроля над ресурсами и услугами; 3) интеграция на основе добровольной централизации участниками структуры некоторых властных полномочий.

Экономика

В рамках первого типа объединений выделяется, прежде всего, классический холдинг, где контрольный пакет формальных прав собственности предприятий сосредоточен в руках материнской компании (речь идет не только о «контрольном пакете акций», ибо в ряде российских холдингов «дочерние» предприятия не являются акционерными обществами, а имеют организационную форму обществ с ограниченной ответственностью или государственных унитарных предприятий). Кроме холдинга в данную группу относят: ФПГ, концерн, консорциум, трест.

Среди второго типа объединений, для которых характерна централизация контроля доступа к отдельным производственным ресурсам, следует выделить в первую очередь корпорации формирующиеся вокруг компаний, обеспечивающих сбыт продукции и (или) снабжение дефицитными ресурсами: синдикат, картель.

Третий тип объединений, связанный с добровольной централизацией некоторых властных полномочий, в определенной мере характеризуется использованием инструментов, свойственных первым двум типам интегрированных корпоративных структур. Сюда входят: концерн, ФПГ, консорциум, синдикат, трест.

Типы надфирменных образований (организационные типы построения корпоративных структур)

Все корпоративные структуры по степени самостоятельности, входящих в объединение лиц, можно разделить на 3 основные группы:

Члены объединения сохраняют свою независимость и права в полном объеме, а сама структура в силу одинаковости прав ее участников носит симметричный характер. К этой группе рассмотренных структур принадлежат: ассоциация (союз, лига, гильдия, палата), картель, консорциум.

Объединение частично зависимых предприятий, когда участники взаимодействуют друг с другом по неполному объему своей деятельности и сохраняют автономию в сфере управления (также симметричные структуры). К данной группе относятся: ФПГ, синдикаты.

Объединение зависимых друг от друга участников с передачей части функций управления от одних другим (и, соответственно, потерей части самостоятельности первыми). Структура в силу неодинаковости прав и обязанностей участников является асимметричной. В данную группу входят: трест, концерн, холдинг.

Полный спектр организационных типов построения корпоративных структур представим в таблице:

Таблица 2

Характеристика типов надфирменных образований (организационных типов построения корпоративных структур)

Наименование	Содержание	Характерные черты
Холдинг	Юридическое лицо в форме хозяйственного общества, владеющее контрольными пакетами акций	Структура холдинга: основное общество, представительства и филиалы, дочерние и

Экономика

	<p>других предприятий и выполняющее по отношению к ним определенные функции (чистый холдинг, административный, финансовый и т.д.)</p>	<p>зависимые предприятия, другие фирмы и хозяйственные субъекты. Холдинг может быть дочерним по отношению к другой компании (промежуточный холдинг). Для формирования холдинга не требуется контрактная основа.</p>
<i>ФПГ</i>	<p>Совокупность хозяйствующих субъектов с правами юридических лиц, подписавших договор о создании ФПГ. Обязательно наличие финансовой структуры и структуры действующей в сфере производства товаров и услуг. Обязательна государственная регистрация.</p>	<p>Объединение имеющее сильный финансовый центр и систему управления. Могут сотрудничать как на основе "материнское" - "дочернее" общество, так и по принципу системы участия.</p>
<i>Концерн</i>	<p>Объединение предприятий связанных общностью интересов, финансированием, производственным сотрудничеством, имеющих единое ядро собственности и контролирующий орган. Контроль осуществляется через систему участия в уставном капитале.</p>	<p>Наличие явно выраженного производственного ядра. Различают вертикальные и горизонтальные концерны, характеризующиеся высоким уровнем специализации и кооперирования. Для создания концерна требуется наличие контрактов, соглашений как оснований для вхождения в концерн.</p>
<i>Конгломерат</i>	<p>Структура возникающая в результате объединения (слияния и присоединения) большого числа организаций, технологически не связанных между собой.</p>	<p>Значительные масштабы диверсификации производства и объемы финансовых операций. Без заключения договоров и контрактов.</p>
<i>Консорциум</i>	<p>Временное объединение промышленных, финансовых, транспортных, торговых и других организаций. Цель деятельности - осуществление крупных промышленных и наукоемких проектов или проектов имеющих большую общественную значимость,</p>	<p>Организации составляющие данное объединение, сохраняют статус самостоятельного юридического лица, но в той части деятельности, которая касается целей консорциума, они подчиняются совместно выбранному руководству.</p>

Экономика

	<p>требующих мобилизации значительных ресурсов. Управление осуществляется посредством института доверительного управления.</p>	<p>Контрактная основа создания.</p>
<i>Синдикат</i>	<p>Организационно оформленное объединение сбыта продукции и закупки сырья через единый орган, создаваемый в виде хозяйственного общества. Члены синдиката сохраняют свою юридическую и производственную самостоятельность.</p>	<p>Объединение организаций с целью осуществления торговой деятельности. Обосновано в условиях обострения конкуренции. Конвенциальная основа создания.</p>
<i>Картель</i>	<p>Объединение независимых хозяйствующих субъектов, близких по профилю деятельности с целью согласования вопросов об объемах производства, ценах реализации, условиях продаж, разграничения рынков сбыта (т.н. координация маркетинговой деятельности)</p>	<p>Цель - упорядочивание действий субъектов одного рынка при несовершенстве рыночных механизмов. Организации входящие в состав картеля не теряют юридической, финансовой, производственной и коммерческой самостоятельности. Действует на основе соглашений.</p>
<i>Трест</i>	<p>Организационно оформленное производственное объединение, при котором различные организации сливаются в единый производственный комплекс. При этом они теряют юридическую, производственную и коммерческую самостоятельность посредством передачи контрольного пакета или доверительного договора в доверительный совет.</p>	<p>Осуществляют предпринимательскую деятельность по различным направлениям со специализацией на одном или нескольких видах однородной продукции. Характеризуется чрезмерной концентрацией управленческих функций.</p>
<i>Ассоциация</i>	<p>Организация, создаваемая на основании</p>	<p>Является некоммерческой организацией в соответствии со</p>

	<p>договора между коммерческими организациями в целях координации их деятельности, а также представления и защиты общих имущественных интересов.</p>	<p>ст.121 ГК РФ. Решения ассоциации для ее членов носят рекомендательный характер.</p>
--	--	--

ТЕМА 5. ОРГАНЫ УПРАВЛЕНИЯ КОРПОРАЦИЕЙ

Общее собрание акционеров (ОСА)

Общее собрание акционеров, согласно ст. 47 ФЗ «Об акционерном обществе», есть высший орган управления в обществе, при этом общество обязано ежегодно проводить общие собрания акционеров, в сроки установленные уставом, но не ранее чем через 2 месяца и не позднее чем через 6 месяцев после окончания финансового года.

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

- утверждение устава и внесение в него поправок;
- реорганизация общества (слияние, поглощений);
- ликвидация общества;
- определение количественного состава Совета директоров (СД), избрание его членов и досрочное прекращение их полномочий;
- увеличение уставного капитала общества, путем увеличения номинальной стоимости акций или путем размещения дополнительных акций, если уставом общества последнее не отнесено к компетенции СД;
- образование исполнительного органа общества, досрочное прекращение его полномочий, если уставом общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции СД;
- избрание членов ревизионной комиссии 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 и распределение прибыли;
- определение порядка ведения общего собрания;
- дробление и консолидация акций;
- принятие решений об одобрении крупных сделок;
- принятие решения об участии в холдинговых компаниях, ФПГ, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций.

Экономика

Голосующей акцией общества является обыкновенная акция.

Решение общего собрания принимается большинством голосов акционеров-владельцев голосующих акций. Решение по первым трем вопросам принимается большинством в $\frac{3}{4}$ голосов акционеров-владельцев голосующих акций, принимающих участие в собрании.

Акционер вправе обжаловать в суде решение принятое общим собранием с нарушением требований ФЗ «Об АО», иных правовых актов РФ, устава общества, в случае если он не принимал участия в собрании или голосовал против.

Сообщение о проведении общего собрания акционеров должно быть сделано не позднее, чем за 20 дней, а сообщение о проведении общего собрания, повестка дня которого содержит вопрос о реорганизации общества – не позднее, чем за 30 дней до даты его проведения. Оно направляется каждому участнику заказным письмом, либо вручается под роспись, либо, если это предусмотрено уставом общества, публикуется в доступном для всех акционеров общества печатном издании.

Право на участие в общем собрании осуществляется акционерами как лично, так и через своего представителя по доверенности, составленной в письменной форме. ОСА правомочно, если в нем приняли участие акционеры, обладающие в совокупности более чем половиной голосов размещенных голосующих акций общества. По итогам собрания составляется протокол, содержащий основные положения выступлений, итоги голосования по поставленным вопросам, подписанные председательствующим и секретарем.

Законодательство не предусматривает участия общего собрания в определении стратегии компании и рассмотрении стратегических программ.

Совет директоров (СД)

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. По решению ОСА членам СД в период исполнения ими своих обязанностей могут выплачиваться вознаграждения и компенсироваться расходы, связанные с исполнением ими функций членов СД общества.

К компетенции СД относят следующие вопросы:

Определение приоритетных направлений деятельности общества, в том числе утверждение годового бюджета, стратегий и программ развития общества;

Утверждение повестки дня общего собрания акционеров, определение даты его проведения;

Предварительное утверждение годового отчета общества;

Утверждение решений о выпуске ценных бумаг, проспектов эмиссии ценных бумаг;

Приобретение размещенных обществом ценных бумаг;

Утверждение регистратора общества и условий договора с ним, принятие решения о расторжении договора с ним;

Экономика

Рекомендации по размеру дивидендов, их форме, срокам выплат;
Направление использования резервного и иных фондов общества;
Контроль за применением процедур внутреннего контроля;

Рекомендации по размерам выплачиваемых членам ревизионной комиссии общества вознаграждений и компенсаций, утверждение условий, заключаемого с аудитором договора, в том числе, определение размера оплаты его услуг;

Одобрение сделок, связанных с приобретением, отчуждением имущества, стоимость которого составляет от 25 до 50% балансовой стоимости активов общества;

Одобрение сделок в совершении которых имеется заинтересованность;

Создание и ликвидация филиалов, представительств и предварительное утверждение кандидатов на должность их руководителей;

Назначение генерального директора общества и определение срока его полномочий;

Избрание (переизбрание) председателя СД и его заместителя;

Образование правления, определение срока его полномочий, досрочное прекращение полномочий;

Создание постоянно действующих или временных комитетов СД, утверждение внутренних положений о них;

Назначение и освобождение от должности корпоративного секретаря общества, утверждение внутреннего положения об аппарате корпоративного секретаря;

Принятие решений об участии общества в других организациях путем покупки, продажи акций долей других организаций, а так же путем внесения дополнительных вкладов в уставные капиталы этих организаций;

Утверждение внутреннего документа по вопросам раскрытия информации об обществе.

Исполнительные органы общества

Руководство текущей деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания или совета директоров, организация выполнения решений общего собрания и СД осуществляется единоличным исполнительным органом общества (директором, ген. директором) или единоличным исполнительным органом общества и коллегиальным исполнительным органом общества (Правление).

Исполнительные органы подотчетны:

- совету директоров;
- общему собранию акционеров.

Возможна передача полномочий генерального директора управляющей организации (по решению общего собрания акционеров). Ген. директор и правление могут избираться общим собранием акционеров или СД, если это предусмотрено уставом общества, ст. 48 ФЗ.

Компетенция генерального директора:

Экономика

- 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.

Компетенция правления законом не определена, но ФЗ (ст.69) устанавливает, что компетенция правления определяется уставом 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 ген. директора 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.

ТЕМА 6. КОРПОРАТИВНЫЕ КОНФЛИКТЫ

Понятие корпоративного конфликта. Причины и участники конфликтов. Типы корпоративных конфликтов

Сущность любого конфликта можно определить как отсутствие согласия между сторонами. Отсутствие баланса интересов между субъектами корпоративных отношений может стать причиной корпоративных конфликтов.

Под *корпоративным конфликтом* следует понимать разногласия и споры, возникающие между акционерами общества, акционерами и менеджерами общества, инвесторами (потенциальными акционерами) и обществом, которые приводят 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 по существу принимаемых ими решений;

досрочное прекращение полномочий действующих органов управления; существенные изменения в составе акционеров.

Специфика функционирования корпорации дает следующие предпосылки для возникновения конфликтов.

Широкие возможности участия в акционерной собственности предполагают сложные варианты переплетения капиталов и соответственно непостоянный круг заинтересованных сторон.

Отделение собственности от управления (разделение функций принятия решений и принятия риска) и дальнейшее выделение функции контроля в самостоятельную функцию, осуществляемую лицами не принимающими на себя риски и не участвующими в управлении, предопределило возникновение конфликта интересов различных лиц, заинтересованных в результатах деятельности корпорации.

Система отношений, устанавливаемых между менеджментом корпорации, акционерами и прочими заинтересованными лицами санкционируется различными группами экономических субъектов:

Отношения между государством и корпорацией санкционируются государством и носят государственно-властный характер.

Конкретные аспекты взаимодействия менеджмента и акционеров могут регулироваться дополнительными соглашениями, принятыми органами управления корпорацией в рамках действующего законодательства.

Отношения менеджмента и прочих заинтересованных лиц имеет разнонаправленный характер и зависят от принадлежности заинтересованных лиц к внутренней или внешней для корпорации среде. Они регулируются законодательными актами и внутренним регламентом общества.

В современной российской экономике между субъектами корпоративных отношений возникают достаточно серьезные противоречия, становящиеся тормозом на пути притока инвестиций в развитие отечественного производства.

Все многообразие конфликтов, условно можно сгруппировать в следующие четыре типа:

Конфликт отношений крупных акционеров (мажоритарных) и мелких (миноритарных) акционеров.

Конфликт внутренних акционеров (инсайдеров) и внешних акционеров (аутсайдеров).

Конфликт менеджмента (без акций или с небольшим пакетом) и акционеров.

Конфликт сторонних "инициаторов недружественных поглощений" и акционеров.

Перечисленные действия нарушают основной смысл акционирования как механизма, посредством которого деньги при покупке акций принимают форму прямых инвестиций в развитие производства.

Проанализировав все многообразие конфликтов можно подвести итог, что проблемы корпоративного менеджмента в основном связаны с тем, что один из собственников приобретает преимущества, вытекающие не из его имущественных прав, а из управленческих функций.

Урегулирование корпоративных конфликтов

В своей основе конфликт между различными группами акционеров является конфликтом экономическим, поскольку, прежде всего, это конфликт по поводу присвоения и распродажи акций, эмитированных обществом. По способу

Экономика

разрешения корпоративного конфликта он, безусловно, относится к конфликтам правовым. Это обусловлено тем, что в случае, если участники конфликта не достигли компромисса и не зафиксировали свое волеизъявление в решении собрания или путем заключения сделки, то разрешение конфликта происходит посредством рассмотрения судом гражданских и даже уголовных дел.

Эмпирические и правовые данные, имеющиеся к настоящему времени позволяют выявить устойчивое и фундаментальное противоречие в формирующейся системе защиты прав акционеров.

Суть противоречия состоит в том, что в имеющейся системе защиты прав акционеров существуют два противоположных подхода:

Первый. Концентрация акционерного капитала предполагающая минимум правовых средств защиты акционеров в сочетании максимизацией средств правовой защиты миноритарных акционеров, создает уникальную ситуацию взаимной нейтрализации: постепенное вымывание мелких акционеров снижает значение широкого инструментария защиты миноритариев с точки зрения корпоративного сектора в целом, а сами инструменты защиты мелких акционеров трансформируются в инструменты корпоративного шантажа.

Второй. Создание же развернутой системы правовых средств защиты акционеров, в свою очередь, сдерживает дальнейший процесс концентрации акционерного капитала (как фактор обратного влияния права на экономические процессы). При этом следует учитывать, что защита своих интересов путем дальнейшей концентрации - это прерогатива крупных акционеров, они реагируют не на отсутствие правовых средств защиты, а на заказное правоприменение. Поскольку миноритарные акционеры не располагают ни условиями консолидации, ни самостоятельными судебными возможностями.

Приоритетной задачей в такой ситуации выступает формирование четкого правового поля для поддержания баланса интересов всех участников корпоративных отношений.

Фундаментальная задача с точки зрения государства - это рассмотрение корпоративного менеджмента в контексте защиты и гарантий прав собственности (прав инвесторов, прав акционеров).

Тем не менее, в развитии корпоративного менеджмента в России прослеживаются некоторые обнадеживающие тенденции.

Существует государственный орган по осуществлению единой политики в области корпоративного менеджмента - ФСФР, который тесно взаимодействует с негосударственными институтами: Координационным Советом по корпоративному управлению и Российским институтом директоров.

Ряд предприятий разработали и приняли собственные кодексы корпоративного менеджмента, а также ввели представителей внешних акционеров в советы директоров.

Улучшилась дивидендная политика компаний, свидетельствующая о зрелости корпоративных отношений. Большинство компаний стали внимательнее относиться к перераспределению прибыли.

Наблюдаются положительные сдвиги в ситуации подконтрольности менеджеров собственникам. Угроза увольнения плохо работающих руководителей

становится одним из функционирующих механизмов корпоративного менеджмента.

Увеличивается спрос на информацию о компаниях с точки зрения рисков, связанных с корпоративным управлением.

ТЕМА 7. ФИНАНСОВЫЕ АСПЕКТЫ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Сущность корпоративных финансов

Корпоративные финансы функционируют в рамках финансовой системы государства и составляют ее основу. Под термином *корпоративные финансы* понимается управление движением капитала в рамках определенной компании. Слово «корпоративный» указывает на корпоративную форму правления. Корпоративные финансы – это денежные отношения, связанные с формированием и распределением денежных ресурсов предприятий-участников, входящих в корпорацию, и их использованием на выполнение обязательств перед предприятиями – участниками корпорации, финансово-кредитной системы и государством, а также на обеспечение функционирования как отдельных участников, так и корпорации в целом.

Финансовые отношения возникают у корпорации (акционерного общества) со следующими субъектами хозяйствования:

- С учредителями – при формировании уставного капитала;
- С акционерами – при выплате им процентов и дивидендов по эмиссионным ценным бумагам, а также при выкупе собственных акций с целью их досрочного погашения;
- С кредиторами – при погашении займов и обязательств;
- С банками – при получении и погашении ссуд и процентов по ним;
- С негосударственными финансовыми посредниками, например, со страховщиками, инвестиционными компаниями и фондами, фондовыми биржами – при осуществлении профильных операций;
- С дочерними и зависимыми обществами – при возмещении им убытков, причиненных основным обществом и при покупке акций зависимых обществ;
- С государством – по налогам и сборам в бюджетную систему, взносам во внебюджетные фонды, при финансировании из бюджета отдельных видов расходов: капитальных вложений, научно-исследовательских и опытно-конструкторских разработок и т.д.

Капитал корпорации классифицируется по различным признакам⁴:

- по принадлежности выделяют: собственный и заемный;

⁴ Бочаров В.В. Корпоративные финансы. СПб: Питер. – 256 с.

Экономика

- по целям использования - производственный, ссудный и спекулятивный;
- по формам инвестирования - капитал в денежной, материальной и нематериальной формах, используемый для формирования уставного капитала корпорации;
- по объектам инвестирования - основной и оборотный;
- по формам собственности - государственный, частный и смешанный;
- по организационно-правовым формам деятельности различают - акционерный и складочный (паевый);
- по характеру участия в производственном процессе - функционирующий и нефункционирующий;
- по характеру использования собственниками - потребляемый и накапливаемый (реинвестируемый);
- по источникам привлечения - отечественный и иностранный.

С учетом перечисленных факторов, управление структурой капитала предполагает решение двух задач:

установление оптимальных пропорций использования собственного и заемного капитала;

обеспечение в случае необходимости привлечения дополнительного внутреннего или внешнего капитала.

Основные финансовые инструменты корпоративного менеджмента

Ключевой ценной бумагой, посредством которой распределяется собственность корпорации, а значит и власть, является акция. Кроме того, акция – не только ключевой инструмент изменения отношений собственности, но и источник инвестиций. Акции могут выпускать только акционерные общества.

Акция – это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли АО в виде дивидендов, на участие в управлении АО и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

Существует номинальная стоимость акций (первичная стоимость при выпуске акций) и курсовая стоимость акций (определяется под воздействием закона спроса и предложения на рынке ценных бумаг и окончательно формируется на фондовой бирже после котировки). Курсовая стоимость зависит от следующих факторов:

Категории и типы акций. Обыкновенные акции обычно ценятся на рынке выше, чем привилегированные, так как дают право голоса на общем собрании акционеров.

Экономическое состояние акционерного общества и его способность выплачивать дивиденды (для этого рассчитывается показатель «рост стоимости активов общества»).

Общая экономическая ситуация в отрасли.

Инфляционные тенденции. Чем выше инфляция, тем более возрастает курсовая цена акций.

Экономика

Норма ссудного процента. Покупка акций будет иметь смысл, если доход полученный от вложений средств окажется не меньше, чем от вложения денег на банковский депозит.

Градация пакетов акций по степени влияния в корпорации выглядит следующим образом:

Пакет 75% акций + 1 акция дает возможность его владельцу принимать решение по всем ключевым вопросам деятельности акционерного общества (изменение устава, реорганизация и ликвидация общества, заключение любых крупных сделок, т.е. по вопросам, требующим одобрения квалифицированного большинства в $\frac{3}{4}$ голосов ОСА).

Классический контрольный пакет 50% + 1 акция, позволяет проводить общее собрание акционеров, принимать многие важные решения на общем собрании акционеров, за исключением вопросов связанных с изменением устава, реорганизацией и ликвидацией общества, заключения любых крупных сделок.

Пакет 30% + 1 акция (блокирующий), дает возможность созыва ОСА, взамен не состоявшегося, заблокировать все ключевые вопросы, связанные с управлением акционерным обществом (изменение устава, реорганизация и ликвидация общества, заключение любых крупных сделок, т.е. по вопросам, требующим одобрения квалифицированного большинства в $\frac{3}{4}$ голосов ОСА).

Блокирующий пакет 25% + 1 акция дает все возможности предыдущего пакета, за исключением права требовать созыва нового ОСА взамен несостоявшегося.

Пакет 10% акций позволяет его владельцу требовать созыва внеочередного собрания акционеров, ознакомление со списком участников ОСА, требование проверки финансово-хозяйственной деятельности общества.

Пакет 2% акций позволяет владельцу внести два предложения в повестку дня ОСА и выдвинуть кандидата в совет директоров и в ревизионную комиссию общества.

Пакет 1% акций дает право на ознакомление с информацией, содержащейся в реестре акционеров общества, обратиться в суд с иском к члену совета директоров о возмещении убытков, причиненных обществу его виновными действиями (бездействием).

Управление финансовыми рисками корпорации

Управление рисками подразумевает следующие регулярные действия:

- идентификация риска – выявление возможности финансовых потерь, исходя из понимания бизнес-процессов компании;
- оценка риска – измеряемая в денежном выражении количественная оценка риска;
- мониторинг риска – совокупность действий специалистов компании по наблюдению за изменениями финансового состояния контрагентов, конъюнктуры товарных, денежных, валютных и фондовых рынков;

Экономика

- контроль риска – осуществление регулярной проверки соблюдения установленных лимитов и подготовка соответствующей управленческой отчетности.
- регулирование риска – комплекс мероприятий, осуществляемых с целью снижения или полного устранения финансовых рисков, включая установление лимитов рискованных позиций, хеджирование рисков, принятие руководством решений, предусмотренных заранее разработанными стресс-сценариями.

К финансовым рискам компании относят кредитный, рыночный риск и риск ликвидности. Рыночный риск – это возможность получения компанией убытков вследствие уменьшения стоимости позиций компании (портфелей, запасов товаров) при неблагоприятном изменении цен на ее продукцию, курсов валют, цен на финансовые инструменты или процентных ставок.

К рыночному риску относят:

Ценовой риск – вероятность потерь, связанных с негативным изменением цен на продукцию компании.

Валютный риск – возможность потерь, связанных с неблагоприятным изменением валютных курсов на финансовые требования и обязательства компании.

Процентный риск - риск возможных потерь в результате негативного движения процентных ставок на рынке.

Фондовый риск – вероятность потерь, связанных с негативным движением цен на рынке ценных бумаг при наличии портфеля ценных бумаг, который компания не намерена удерживать до погашения.

ТЕМА 8. КОРПОРАТИВНАЯ КУЛЬТУРА

Понятие корпоративной культуры и основные принципы деловой этики

Наиболее полное и развернутое определение понятия «культура предпринимательства» вообще дает Козлов В. Д. в работе «Управление организационной культурой», отмечая, что это «система формальных и неформальных правил и норм деятельности, обычаев и традиций, индивидуальных и групповых интересов, особенностей поведения работников данной организационной структуры, стиля руководства, показаний удовлетворенности работников условиями труда, уровня взаимного сотрудничества». Таким образом, корпоративная культура определяет, каков климат, стиль взаимоотношений, ценности компании.

С принятием Кодекса корпоративного поведения на первый план в практике акционерных обществ выдвинулись этические нормы и моральные принципы. В применении к корпоративным отношениям эти этические требования имеют некоторые особенности, связанные с тем, что в данной сфере сталкиваются интересы различных сторон.

Корпоративная культура в компаниях формируется и развивается под влиянием деловой этики (это система норм нравственного поведения людей, их обязанностей по отношению друг к другу и обществу в целом). В России в настоящий момент выделяют три основные группы компаний:

- компании, сформировавшиеся в результате приватизации и постприватизационных процессов в рыночной среде;
- компании, которые зарождались и развивались в условиях рыночной экономики;
- компании, относящиеся к естественным монополиям.

В каждой из этих групп под влиянием ключевых задач данного бизнеса сформировались особенности деловой этики.

Деловая этика – совокупность моральных принципов и норм предпринимательской деятельности, основополагающие «правила игры» в бизнесе, без которых он остается проблемным, рисковым и непредсказуемым. Деловая этика – существенный фактор регулирования сложной системы отношений между акционерами, советом директоров, менеджерами, сотрудниками компании и иными заинтересованными сторонами корпорации: поставщиками товаров и услуг, дистрибьюторами, продавцами, конечными потребителями, местным населением и органами власти.

Универсальные принципы деловой этики, лежащие в основе современной корпоративной культуры удачно сформулированы американским социологом Л. Хосмером и основаны на аксиомах мировой философии:

Никогда не делай того, что не в твоих долгосрочных интересах или интересах твоей компании. Принцип основан на учении древнегреческой философии

Экономика

(Протагор) о личных интересах, сочетающихся с интересами других людей, и различий между долгосрочными и краткосрочными интересами.

Никогда не делай того, о чем нельзя было бы сказать, что это действительно честное, открытое и истинное. Принцип основан на взглядах Аристотеля и Платона о личных добродетелях.

Никогда не делай того, что не есть добро, что не способствует формированию чувства общности и работы на одну общую цель. Принцип основан на заповедях всемирных религий, призывающих к добру и осознанию взаимосвязи и взаимозависимости.

Никогда не делай того, что нарушает закон, ибо в законе представлены минимальные моральные нормы общества. Принцип основан на учении Гоббса и Локка о роли государства как арбитра в конкуренции между людьми за блага.

Никогда не делай того, что не ведет к большому благу, нежели вреду для общества, в котором ты живешь. Принцип основан на этике утилитаризма – практической пользе нравственного поведения, разработанной И. Бентамом и Джоном С. Миллем.

Никогда не делай того, что ты не желал бы рекомендовать делать другим, оказавшимся в похожей ситуации. Принцип основан на одной из императивов Канта.

Никогда не делай того, что ущемляет установленные права других. Принцип основан на взглядах Руссо и Джефферсона на права личности.

Всегда поступай так, чтобы максимизировать прибыль в рамках закона, требований рынка и с полным учетом затрат, ибо максимальная прибыль при соблюдении этих условий свидетельствует о наибольшей эффективности производства. Принцип основан на экономической теории А. Смита и учении В. Парето об оптимальной сделке.

Никогда не делай того, что могло бы повредить слабейшим в обществе. Принцип основан на правиле распределительной справедливости Ролса.

Никогда не делай того, что препятствовало бы правам другого человека на саморазвитие и самореализацию. Принцип основан на теории Нозика о расширении степени свободы личности, необходимой для развития общества. Несмотря на отсутствие единого и общепринятого определения корпоративной культуры, это понятие употребляется в привязке к общепринятым этическим ценностям, следованию требованиям законности, уважения к людям, охране окружающей среды.

Принципы корпоративной культуры для заинтересованных лиц

Под заинтересованными лицами понимаются любые группы, интересы которых затрагиваются деятельностью компании: акционеры, менеджеры, деловые партнеры, потребители и т.д. Среди заинтересованных лиц выделяют три основные группы, между которыми существуют объективные противоречия, поскольку их интересы имеют разную направленность: акционеры, директора и менеджеры.

В числе общих этических норм взаимодействия компании и ее конкурентов можно выделить:

Экономика

Взаимное уважение;
Отказ от неэтических методов ведения конкурентной борьбы;
Благоприятствовать развитию открытых рынков для торговли и инвестирования.

Принципы отношений с поставщиками товаров и услуг:

- Корректное ценообразование, лицензирование;
- Исключение ненужных судебных разбирательств;
- Развитие долговременных и устойчивых отношений;
- Делиться информацией неконфиденциального характера;
- Своевременная оплата в соответствии с условиями заключенных договоров.

Принципы отношений с потребителями:

- Обеспечивать потребителей товарами и услугами высшего качества в соответствии с их потребностями и ожиданиями;
- Честное обхождение, гарантирование потребителям, что товары и услуги акционерного общества будут поддерживать или улучшать их здоровье, безопасность, состояние окружающей среды;
- Исключать дискриминацию потребителей товаров и услуг акционерного общества в зависимости от пола, возраста, расовой принадлежности и т.д.;
- Гарантировать уважение к человеческому достоинству в предлагаемых потребителям товарах и услугах, включая их маркетинг и рекламу;
- Уважать целостность культуры потребителей.

Типы корпоративных культур

Подходы к изучению понятия «корпоративная культура» можно подразделить на две группы: идеалистическую и прагматическую. Сторонники первой отождествляют корпоративную культуру с целью развития организации, высшей фазой ее функционирования. Сторонники второй – относятся к культуре как к набору определенных характеристик предприятия – сложившихся норм, правил и традиций. При этом важно понимать, что большинство норм корпоративной культуры носит латентный, то есть скрытый характер. Люди придерживаются в своем поведении определенных правил, но до конца их не осознают. Они знают, как надо поступать в данной ситуации, но затрудняются ответить на вопрос: почему?

*Основные типы культур*⁵

I тип: «патернализм» - корпоративная культура, основанная на непререкаемом авторитете руководителя. Разделение труда, функций и обязанностей существует, но носит не абсолютный характер. Руководитель может своим решением изменять распределение обязанностей, правила взаимодействия и уровень вознаграждения. Распределение работ

⁵ Е.Устюжанина. Корпоративная культура// Журнал для акционеров. - №1. – 2004. – с. 35-42.

Экономика

осуществляется в форме выдачи заданий. Принятие решений и ответственность за все – прерогатива руководителя.

Этот тип культуры характерен для множества малых и средних предприятий, основными признаками которых является:

- наличие харизматического лидера;
- отсутствие ярко выраженных отношений торга по поводу распределения работ и вознаграждений. Самое важное вознаграждение – репутация.
- роль среднего уровня управления сведена к минимуму.

II тип: «*артель*» - корпоративная культура, основанная на неустоявшемся разделении труда, нерасчлененности функций и ответственности. Каждый работник отвечает за все и делает для своего предприятия все, что может.

Как правило, в данном режиме работают отделы исследований и разработок, сервисные участки, ремонтно-строительные бригады. Кроме того, артельный тип корпоративной культуры присущ небольшим предприятиям, размер которых определяется особенностями производства (небольшие мастерские, булочные, закусочные), ориентированные на сложившийся круг клиентов, их индивидуальные запросы и предпочтения.

Основные признаки артельной культуры:

- существование эффекта мультипликации усилий – целое всегда больше, чем сумма его частей, то есть когда синергетический, экономический и социальный эффект команды перевешивает преимущества индивидуального состязания;
- доверие между членами команды – межличностная совместимость;
- обмен деятельностью носит характер вклада в общее дело.

III тип: «*коллония*» - корпоративная культура, основанная на абсолютном подчинении работника технологии. Работники превращены в винтики производственного процесса. Жесткая дисциплина обеспечивается армией надсмотрщиков.

Основные признаки:

- упрощение трудовых функций работника, превращение его в винтик производственного процесса;
- система жесткого иерархического подчинения, сведение к минимуму инициативы и самостоятельности работников.

Основатель данного типа культуры – Генри Форд, внедривший в жизнь поточное производство, идеи стандартизации, конвейеризации и рационализации производственных процессов.

IV тип: «*колхоз*» - корпоративная культура, основанная на противопоставлении работы на себя и работы на предприятие. Работники отработывают барщину (плановые задания) и используют время и мощности предприятия для работы на себя.

Основные признаки:

- отношение к работе как к повинности;

Экономика

- четко выраженный иерархический торг. Заработная плата считается социальным минимумом. Любое напряжение работника требует дополнительной оплаты;
- круговая порука в разворовывании ресурсов предприятия.

V тип: «хуторское хозяйство» - корпоративная культура, основанная на обособлении деятельности и прав на ее результаты. Каждый работник «возделывает свой участок», а вкладом в общее дело является отработка (обязательное задание) или оброк (отчисления от доходов). Пример – адвокатское бюро (каждый адвокат отрабатывает на родную контору необходимый минимум, и сам ищет себе работу – клиентов); риэлторские фирмы (сотрудники пользуются общей базой данных, юридической помощью, маркой фирмы, но находят своих клиентов сами и получают процент от сделки).

Основные признаки:

- минимальная внутрифирменная кооперация;
- непосредственная связь с клиентами – зарабатывает тот, кто умеет налаживать контакты;
- внутренняя конкуренция (борьба за клиентов).

VI тип: «феодалный социализм» - корпоративная культура, основанная на жесткой иерархии и соподчинении всех исполнителей. Разделение труда и кооперация сочетаются с перманентным торгом по вертикали и горизонтали относительно условий взаимодействия.

Основные признаки:

- сильная инерция сложившейся системы отношений – большая часть отношений носит характер воспроизводства сложившихся рутин;
- ритуальный характер подчинения;
- множественность интриг – постоянно меняющиеся коалиции интересов.

VII тип: «корпорация» - корпоративная культура, основанная на кооперации деятельности с четким разделением «зон ответственности». В основе взаимодействия лежит жесткий регламент, устанавливающий функции, права и обязанности каждого исполнителя, а также процедуры принятия решений и согласования интересов. Тип характерен для крупных компаний.

Основные признаки данной культуры:

- индивидуалистический стиль поведения;
- контрактный характер отношений работник – предприятие;
- максимальное совпадение формальных и реальных, общественно-санкционированных норм поведения.

Отметим, что иногда в одной и той же компании сосуществуют и взаимодействуют несколько типов корпоративных культур. В то же время есть абсолютно несовместимые (например, «колхоз» и «колония»).

Культура, как институциональная характеристика компании, предполагает способы согласования интересов, методы разрешения конфликтов, формы корпоративных усилий.

