

10.4. КРУПНАЯ КОРПОРАЦИЯ – КЛЮЧЕВОЕ ЗВЕНО СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИКИ

Дзусова С.С., к.э.н., доцент кафедры
«Финансы и кредит»

*Всероссийской государственной налоговой
академии Минфина РФ*

Предлагаемая статья посвящена анализу и проблемам развития корпоративных отношений в Российской Федерации. В ней раскрывается сущность корпорации как организационной формы управления, с учетом оценок, данных различными авторами. Рассматриваются основные этапы развития корпоративных отношений в отечественной экономике с присущими им особенностями. Автором также проводится сравнительный анализ моделей действующих корпоративных систем, позволяющий выявить слабые и сильные стороны той или иной системы и определить перспективы развития.

Корпорации вступили на престол, и за ними последует коррупция в высших эшелонах, власть денег над страной будет пытаться продлить как можно дольше свое правление, причиняя вред простым людям, пока все богатства не будут сосредоточены в нескольких руках...

Президент США Авраам Линкольн, 21 ноября 1894 г.

Современный период развития экономики связан с процессом интеграции хозяйствующих субъектов, в котором основной формой организации и управления, требующей объединения нескольких лиц, становится корпорация. Термин «корпорация» происходит от латинского выражения *corpus habere*, обозначающего права юридического лица. Такие права признавались за частными союзами в Римской империи уже в императорский период (начиная с 60-х гг. II в. н.э.), однако окончательного признания гражданско-правовых союзов как субъектов права в Риме так и не произошло. В течение достаточно долгого времени термин «корпорация» служил синонимом юридического лица, и лишь вследствие разработки германскими цивилистами понятия «учреждение» термин «корпорация» приобрел современное значение – «организация, основанная на членстве или участии».

Следует заметить, что сегодня понятие «корпорация» в толковых словарях и литературе не отличается однозначностью этого экономико-правового социального явления. Так, в словаре английского языка (*The Pocket Oxford Dictionary of Current English. Oxford University Press. 1978*) выделяется два основных значения этого термина:

- объективный орган группы лиц по месту проживания для осуществления функций самоуправления;
- объединение группы физических лиц, созданное для совместной деятельности в бизнесе, как самостоятельной единицы.

В энциклопедическом словаре 1980 г. издания корпорация определяется от латинского слова *corporatio* – «объединение» и имеет также два смысла:

- объединение, союз, общество;
- совокупность лиц, объединяющихся для какой-либо цели и являющихся юридическим лицом.

В соответствии с данными подходами, в научной литературе, и в популярных СМИ существует две основные трактовки понятия «корпорация» – широкая и узкая. Корпорация в широком смысле слова – это сообщество (организация, объединение, группа и т.д.) лиц, нацеленных на отстаивание или продвижение своих специ-

фических (корпоративных) интересов. Иными словами, это любой союз участников, объединенных общими интересами. Например, К. Маркс называл государственную бюрократию «корпорацией государства».

Наибольший интерес представляет корпорация в узком смысле слова, т.е. корпорация как хозяйственная единица, совершенно конкретный субъект экономических и политических отношений, производящая товары или услуги и основывающаяся на частной форме собственности.

Существует множество взглядов на оценку корпорации как хозяйственной единицы. Так, например, В.Н. Петухов предлагает использовать термин «корпорация» как применительно к различным формам промышленных предприятий, существовавших в советский период, так и к «сложным хозяйственным структурам, организованным по иерархическому принципу (таким, как холдинги, финансово-промышленные группы и т.п.) и основанным преимущественно на акционерной собственности». Н.Н. Пахомова различает понятия «корпоративные объединения» и «корпорация». К числу корпоративных объединений она относит широкий круг субъектов, основанных на соглашениях о совместной деятельности (в том числе договорные и финансово-промышленные группы), отношениях общей долевой собственности, простые товарищества, общества, кооперативы. Корпорациями этот автор признает финансово-промышленные группы и юридические лица (хозяйственные товарищества, общества, кооперативы), т.е. те кооперативные объединения, которые подлежат государственной регистрации.

Ученые-экономисты Ю.Б. Винслав, В.Е. Дементьев, А.Ю. Мелентьев, Ю.А. Якутин, представляющие Международную академию корпоративного управления, в поисках определения различных форм интеграции выработали понятие «интегрированной корпоративной структуры» (ИКС) и предлагают под этим понимать «группу юридически или хозяйственно самостоятельных предприятий (организаций), ведущих совместную деятельность на основе консолидации активов или договорных (контрактных) отношений для достижения общих целей».

Наиболее полным на наш взгляд, является определение данное в «Большом коммерческом словаре»: «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». Из этого определения вытекает наличие нескольких принципиальных условий для успешного функционирования корпораций:

- развитость экономики;
- развитость фондового рынка;
- существование различных форм собственности;
- освоенное населением предпринимательство;
- достаточное количество профессиональных управляющих (менеджеров);
- экономическая интеграция.

Экономическая интеграция становится главным условием создания эффективного предприятия в неравновесной среде, способного достигать высокой результативности. Она проявляется в расширении и углублении производственно-технологических сил и совместном использовании ресурсов, в объединении капиталов и реализуется в двух основных формах: как вертикальная и как горизонтальная интеграция.

Таблица 1

**СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА
ОБОСОБЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ И КОРПОРАЦИИ**

Сравнительные черты	Предприятие	Корпорация
Взаимодействие с внешней средой	Взаимодействие стратегических контрагентов с разрозненными предприятиями	Упрощается вследствие того, что стратегические контрагенты взаимодействуют с одним экономическим субъектом, а не с разрозненными предприятиями
Развитие производства	Невысокая вероятность привлечения капитала под крупные инвестиции в целях развития производства	Реальные предпосылки для динамичного промышленного и технического развития вследствие возможности привлечения капитала под крупные инвестиции, распределения риска, высокой эффективности использования производственного, трудового и технологического потенциала
Решение глобальных задач (напр., отрасли)	Невозможно решать данные проблемы разрозненными предприятиями	Объединяющая корпоративная структура позволяет решать задачи, не решаемые на уровне отдельного предприятия
Защита и достижение интересов	Небольшая возможность защиты и достижения интересов во внешней среде	Достижение групповых интересов. Возможность лоббирования интересов на различных уровнях власти
Конкуренция	Жесткая конкурентная борьба	Получение конкурентных преимуществ на отраслевых, национальных, мировых рынках

Формирование, развитие и деятельность корпораций рассматривается как характеристика уровня социально-экономического развития страны, степени ее участия в мировом хозяйстве, эффективности экономики в целом. По некоторым источникам, крупные корпорации создают около двух третей мирового валового продукта, и их роль в мировой экономике продолжает увеличиваться. При этом происходит:

- формирование и развитие крупнейших международных экономических структур, получающих экономическую власть;
- опосредованное влияние корпораций на ход социально-экономического развития;
- получение достаточно сильной политической власти над национальной экономикой и мировым сообществом в целом, которая, следуя принципу «политика – концентрированное выражение экономики», находит отражение в системе экономического управления на национальном и международном уровне.

В своем развитии корпоративные отношения в отечественной экономике прошли три этапа и сейчас находятся на четвертом этапе трансформации. Каждому этапу присущи свои особенности, на основании которых эти этапы можно ограничить временными рамками.

1-й этап

1991-1994 гг. – начало приватизации, первичное формирование корпораций как базиса корпоративных отношений. Как мы помним, одной из главных задач приватизации в Российской Федерации было воссоздание корпоративной системы контроля над собственностью, которая до этого непосредственно управлялась государством че-

- Вертикальная интеграция отражает слияние компаний разных стадий одной технологической цепочки, характерна для предприятий, например нефтяной промышленности.
- Горизонтальная интеграция – объединение фирм, выпускающих сходную продукцию, но не связанных между собой технологической цепочкой, использующих сходную технологию; характерна для многих отраслей производства и сферы услуг.

Обе формы интеграции отражают общемировую тенденцию в развитии корпораций – необходимость расширения масштаба производства для поддержания высокой конкурентоспособности. Эти тенденции сложились под воздействием таких факторов, как дифференцированный спрос на товары и услуги, обострение конкуренции между производителями, глобализация экономического пространства, появление и быстрое развитие новых технологий, включая информационные и коммуникационные, усложнение финансово-хозяйственных отношений, ограниченность экономических ресурсов.

Перечисленные факторы формируют ряд экономических закономерностей, обеспечивающих синергический эффект в крупных интегрированных структурах. Имеются ввиду эффекты масштаба, интеграции, комплексных преимуществ и конгломерата.

- Синергический эффект – явление, возникающее вследствие грамотной интеграции знаний и ресурсов.
- Эффект масштаба возникает в результате широкомасштабных операций. Так, выпуская большие партии товара, организуя большие отделы сбыта, разветвленную сеть логистики, предприятия добиваются снижения издержек и увеличения прибыли. Основан этот эффект на законе снижения совокупных издержек на 20-30% при каждом удвоении объемов производства и наиболее полном использовании мощностей.
- Эффект интеграции возникает в результате тех преимуществ, которые получает одно подразделение в процессе разработки, производства и продажи определенного товара.
- Эффект комплексных преимуществ связан с тем, что пакет услуг, товаров или соглашений при оптовых поставках более привлекателен, чем каждая отдельная часть или сумма отдельных частей.
- Эффект конгломерата означает, что при увеличении количества подразделений происходит распределение риска и соответственно его уменьшение.

Корпорации получают преимущества по сравнению с другими предприятиями и по ряду других показателей. Так, интеграция предприятий ведет к образованию синергических эффектов и в менеджменте. Среди них можно выделить синергию сбыта, производственную синергию, синергию инвестирования и синергию управления.

- Синергия сбыта означает организацию сбыта с точки зрения маркетинга, рекламы, коллективного распределения.
- Производственная синергия ведет к максимальному использованию производственных мощностей, снижению издержек при закупках, к экономии на накладных расходах.
- Синергия инвестирования характеризует мультиплицированный эффект от использования инвестиционных возможностей каждой отдельной фирмы.
- Синергия управления означает в первую очередь увеличение кадрового потенциала, поскольку расширяются возможности обучения, обмена опытом, внутренней ротации кадров.

Все перечисленные факторы свидетельствуют о приоритетных возможностях интегрированных структур. Соответственно, приведем сравнительную характеристику обособленного предприятия и корпорации (табл. 1).

рез административные каналы. Советские крупные предприятия не были хозяйственными субъектами в полном смысле этого слова. Они лишь выполняли производственные функции, в большинстве своем выпуская отдельные узлы и комплектующие. Такие существенные функции, как инвестирование, поиск источников финансирования, маркетинг и сбыт, работа с высшим управленческим персоналом и другие, были отчуждены от предприятий в аппараты министерств и соответствующие отраслевые организации. После того как в РФ были ликвидированы отраслевые министерства, крупные предприятия остались беззащитными на новых рынках, где уже начала развиваться агрессивная конкуренция.

Основой формирования корпоративных отношений на первом этапе стали нормативные источники образования отечественных акционерных обществ (АО). По нормативным источникам своего образования, АО в российской экономике можно подразделить на несколько групп:

- общества, образованные в результате приватизации государственных и муниципальных предприятий на основе указа Президента РФ №66 от 29 января 1992 г. и указа Президента РФ №721 от 1 июля 1992 г.;
- общества, преобразованные из арендных предприятий на основе указа Президента РФ №1230 от 14 октября 1992 г.;
- общества, образованные на основе норм Гражданского кодекса РФ (ГК РФ) и Федерального закона «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г.;
- общества, создаваемые при осуществлении процедуры банкротства в соответствии с ГК РФ и Законом «Об акционерных обществах».

В результате в ходе первого этапа формирования корпоративных отношений были образованы 60% нынешних российских АО, которые производят 80% всей промышленной продукции. В среднем, по данным на конец 1994 г., доля менеджеров в акционерном капитале российских предприятий составляла 60-65%, внешних собственников – 18-20% и государства – до 17%. На предприятиях нефтяной, газовой промышленности, электроэнергетики и телекоммуникаций доля государства была 38-51%, доля менеджеров – 20-30%. На предприятиях легкой и пищевой промышленности доля государства либо отсутствовала, либо была в пределах 10-15%, доля менеджеров – преобладающая.

Основные особенности корпоративных отношений на первом этапе их формирования – это высокая степень распыленности акционерного капитала и слабая защита внешних собственников в законодательстве по следующим причинам:

- попытка государства предоставить хотя бы минимальные социальные гарантии работникам приватизируемых предприятий;
- большой административный ресурс «красных директоров», сумевших добиться принятия удобного им законодательства о приватизации;
- низкий уровень экономической грамотности населения, ставшего жертвой низкой информированности о деятельности приватизируемых предприятий.

2-й этап

1995-1998 гг. – формирование отечественного законодательства и смещение акцентов в нормативной базе с приватизационных на корпоративные законы. В этот период нормативная база включала:

- ГК РФ, действующий с 1 января 1995 г., предметом регулирования которого являлось АО как организационно-правовая форма коммерческой организации;

- Федеральные законы «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг», «О защите прав и законных интересов инвесторов на РЦБ» и др.;
- Указы Президента РФ: №1157 от 18 ноября 1995 г. «О мерах по защите прав вкладчиков и акционеров», комплексная программа мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров, утвержденная указом Президента РФ №408 от 21 марта 1998 г., Концепция развития рынка ценных бумаг в РФ, утвержденная указом Президента РФ №1008 от 1 июля 1996 г. и др.;
- постановление Правительства РФ №785 от 17 июля 1998 г. «О государственной программе защиты прав инвесторов на 1998-1999 гг.» и др.;
- нормативные акты Центрального банка РФ, Министерства финансов РФ, Министерства по антимонопольной политике РФ и др.

Федеральный закон «Об акционерных обществах», принятый в 1995 г. и вступивший в силу с 1 января 1996 г., явился важнейшим вкладом в регулировании корпоративных отношений. В экономической и правовой литературе содержатся различные взгляды в оценке закона. Одни исследователи отмечают, что «закон рассчитан главным образом на защиту интересов крупных собственников в ущерб правам мелких акционеров и работников АО». Другие исследователи, сравнивая законодательство РФ с корпоративным правом в США штата Делавер, приходят к заключению, что правовая модель российского открытого АО подходит скорее для малого и среднего бизнеса, нежели для крупных российских корпораций. В этой связи на основе Закона «Об акционерных обществах» дадим оценку основным характеристикам открытого общества и приведем законодательные различия между организационно-правовыми формами акционерных обществ в РФ (табл. 2).

Давая сравнительную оценку основных характеристик акционерных обществ, заложенных в Законе «Об акционерных обществах», можно с уверенностью сказать, что именно он стал базой развития корпоративной системы в РФ.

Таким образом, второй этап формирования корпоративных отношений в РФ характеризуется:

- ростом законодательных актов в сфере регулирования корпоративных отношений;
- повышением информационной прозрачности корпораций для внешних собственников и юридической защиты миноритарных акционеров;
- формированием нормативной и экономической базы для консолидации собственности в руках крупных внешних собственников для повышения эффективности деятельности хозяйствующих субъектов.

На конец 1997 г. 17 российских компаний вышли на мировой фондовый рынок: выпущены американские депозитарные расписки. За 1997 г. было зарегистрировано 3 256 выпусков корпоративных ценных бумаг. Впервые прошли эмиссии корпоративных облигаций: около 30 выпусков на общую сумму более 30 млрд. руб. В 1998 г. РКЦБ было зарегистрировано уже 19 848 выпусков акций и 93 выпуска облигаций. В 1997 г. РФ становится мировым лидером повышения фондового индекса (88% по итогам 1997 г. к 1996 г.).

Исследователи связывают это с заметным прогрессом в законодательной сфере, с развитием инфраструктуры рынка ценных бумаг, повышением инвестиционной привлекательности ценных бумаг российских корпоративных эмитентов.

Таблица 2

**ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫЕ РАЗЛИЧИЯ МЕЖДУ
ОРГАНИЗАЦИОННО-ПРАВОВЫМИ ФОРМАМИ
АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ**

Основные характеристики	Открытое акционерное общество (ОАО)	Закрытое акционерное общество (ЗАО)
Возможность свободного обращения акций	Принцип свободы. В обществе не допускается установление преимущественного права его акционеров на приобретение акций, отчуждаемых акционерами (п. 2 ст. 7)	Акционеры общества пользуются преимущественным правом приобретения акций, продаваемых другими акционерами этого общества, если акционеры не воспользуются этим правом, то само общество может им воспользоваться (п. 3 ст. 7)
Способ эмиссии акций	Общество вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции и осуществлять их свободную продажу (п. 2 ст. 7). Общество вправе размещать дополнительные акции и иные ценные бумаги посредством открытой и закрытой подписки (п. 2 ст. 39)	Общество имеет право проводить только закрытую подписку на выпускаемые акции. Оно вправе распределять эмитируемые акции только среди учредителей или заранее определенного круга лиц (п. 3 ст. 7, п. 2 ст. 39)
Способ эмиссии других ценных бумаг	В пределах, установленных законом, общество вправе осуществлять размещение ценных бумаг, конвертируемых в акции, посредством открытой подписки (п. 2 ст. 39)	Общество не вправе проводить размещение ценных бумаг, конвертируемых в акции, посредством открытой подписки (п. 2 ст. 39)
Минимальный размер уставного капитала	Минимальный уставный капитал должен составлять не менее тысячекратной суммы МРОТ на дату регистрации (ст. 26)	Минимальный уставный капитал должен составлять не менее стократной суммы МРОТ на дату регистрации (ст. 26)
Число акционеров	Без ограничений (п. 2 ст. 7)	Не более 50 человек (п. 3 ст. 7), но в отношении обществ, созданных до конца 1995 г., ограничения отсутствуют (п. 4 ст. 94)
Форма участия государственных органов	По закону государственные органы не могут выступать учредителями общества (п. 1 ст. 10), но в особых случаях, установленных законом, они могут выступать учредителями ОАО (п. 4 ст. 7)	Государственные органы могут выступать учредителями только в случаях бывших государственных или муниципальных приватизированных предприятий (п. 4 ст. 7)
Обязательства по раскрытию информации	Законом об акционерных обществах и другими законодательными актами предписано обязательное раскрытие информации о деятельности общества (п. 1 ст. 92)	В случае публичного размещения облигаций и других ценных бумаг требуется обязательное раскрытие соответствующей информации в объеме и порядке, которые установлены федеральным органом по финансовым рынкам (п. 2 ст. 92)

Но на фоне положительных тенденций развития российского рынка ценных бумаг уже к концу 1997 г. началось падение курсов акций и ликвидности рынка ценных бумаг (РЦБ), закончившееся падением РЦБ в августе 1998 г. К факторам, обусловившим такой поворот, можно отнести следующие:

- финансовый кризис в российской экономике, спровоцировавший ухудшение финансового положения и снижение прибыльности российских корпораций;
 - отказ государства от выполнения обязательств по своим ценным бумагам резко подорвал доверие как внутренних, так и внешних инвесторов по ценным бумагам всех российских эмитентов;
 - возросла опасность принудительного банкротства крупных российских корпораций в связи с задолженностью по налогам в федеральный бюджет;
 - резкое падение ликвидности акций эмитентов первого эшелона и полная неликвидность акций эмитентов второго и третьего эшелона российского фондового рынка «заморозило» средства инвесторов и сократило спрос на корпоративные ценные бумаги.
- В такой ситуации корпоративные отношения перешли в 3-й этап своего развития.

3-й этап

1998-2004 гг. – характеризовался процессом завершения формирования законодательства и сделок по перераспределению собственности, ростом и реальным влиянием фондового рынка на корпоративные отношения. В этот период большое количество поглощений и концентрация собственности привели к заметному усилению роли корпоративных отношений в регулировании экономики. Об этом наглядно свидетельствует приведенная в табл. 3 структура приватизированного государственного и муниципального имущества по формам собственности.

Таблица 3

**СТРУКТУРА ПРИВАТИЗИРОВАННОГО
ГОСУДАРСТВЕННОГО И МУНИЦИПАЛЬНОГО
ИМУЩЕСТВА ПО ФОРМАМ СОБСТВЕННОСТИ В
2003-2004 гг.**

Показатели	2003 г.	2004.
Число приватизированных имущественных комплексов государственных и муниципальных унитарных предприятий, всего	434	502
В том числе по формам собственности		
Федеральная	161	121
Субъектов Российской Федерации	152	246
Муниципальная	121	135
Структура приватизированных имущественных комплексов государственных и муниципальных унитарных предприятий по способам приватизации в процентах к итогу	100	100
Преобразование унитарных предприятий в открытые акционерные общества	72,3	82,5
Продажа имущественных комплексов государственных и муниципальных унитарных предприятий в том числе:		
• на аукционах	10,8	9,5
• на конкурсах	14,8	4,0
• посредством публичного предложения	0,9	3,2
• продажа имущества по заключенному ранее договору аренды с правом выкупа	1,2	-

4-й этап

2004 г. – настоящее время – фактический переход к государственному капитализму, усиление роли государства и его представителей в органах корпоративного управления, частичная монополизация государством наиболее доходных секторов национальной экономики.

В рамках 4-го этапа актуальным инструментом передела собственности в российской экономике является институт банкротства. Один из наиболее ярких примеров использования инструмента банкротства в корпоративной практике – инициирование нефтяной компанией «Рос-

нефть» процедуры наблюдения и последующего внешне-го управления в Нефтяной компании «ЮКОС». Этот пример – яркая иллюстрация попытки государства получить контроль над крупным бизнесом.

Необходимость государственного регулирования обусловлена смыслом социально эффективного государства. Государство должно выполнять в развитии экономики важнейшие функции, служить гарантом и носителем правопорядка в обществе в целом и хозяйственной жизнедеятельности в частности. Рынок и правительство должны взаимно дополнять друг друга: государство необходимо для создания соответствующих институциональных основ рынка. Кроме того, государственная политика и программы должны быть направлены не просто на содействие экономическому росту, но и на обеспечение справедливого распределения плодов рыночного развития. Усиление экономической власти крупного капитала соответствует наступлению новой стадии в формации капитализма. На национальном уровне она будет функционировать как государственно-корпоративная. Приоритет в этом союзе будет у корпораций как формирующих экономическую политику, национальные и транснациональные органы управления; контрольные и социальные функции – у государства.

Практика развития фондового рынка РФ за последний год демонстрирует резкий рост. Причинами послужили следующие факторы: заметное улучшение конъюнктуры рынка АDR (американских депозитарных расписок) на российские акции; рост американских фондовых индексов, повышение цен на нефть. Соответственно, список лидеров по обороту в РТС выглядел следующим образом:

- «Газпром» – (37,34%);
- РАО «ЕЭС России» – (14,12%);
- ЛУКОЙЛ – (12,21%);
- «Сбербанк РФ» – (7,51%).

По уровню капитализации пятерка лидеров отечественного рынка акций выглядит следующим образом:

- «Газпром» – 184,72 млрд. долл.;
- ЛУКОЙЛ – 65,99 млрд. долл.;
- «Сургутнефтегаз» – 49,78 млрд. долл.;
- «Сбербанк РФ» – 28,6 млрд. долл.

Современная практика развития корпоративных отношений позволяет выделить три основные модели корпоративных систем: американскую, континентально-европейскую и японскую. Рассмотрим основные характеристики указанных моделей.

1. АМЕРИКАНСКАЯ (АНГЛО-АМЕРИКАНСКАЯ) МОДЕЛЬ

1.1. Область распространения модели

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

1.2. Ключевые участники реализации модели

Ключевыми участниками англо-американской модели являются менеджеры (управляющие), директора (совет директоров), акционеры (в основном институциональные инвесторы), а также правительственные структуры, саморегулируемые организации и консалтинговые фирмы.

1.3. Структура владения акциями

За послевоенный период в Великобритании и США наметился сдвиг в сторону увеличения числа акционеров из числа институциональных по сравнению с индивидуальными инвесторами, что привело к усилению их влияния. В

свою очередь, это повлекло за собой законодательные изменения, способствующие их активации как участников корпоративных отношений.

1.4. Состав совета директоров

В советы директоров большинства корпораций Великобритании и США входят как внутренние члены (инсайдеры), так и внешние (аутсайдеры). Инсайдер – лицо, либо работающее в корпорации (менеджер), либо тесно связанное с корпорацией или с ее управлением.

Традиционно председателем совета директоров и главным (генеральным) исполнительным директором являлось одно и то же лицо, что приводило к концентрации власти в руках одного человека (например, совет директоров контролируется одним человеком, являющимся одновременно председателем и главным исполнительным директором); или концентрация власти в руках небольшой группы лиц (например, совет директоров состоит только из инсайдеров). В настоящее время в американские, и английские корпорации тяготеют к включению в совет директоров все большего числа независимых директоров – аутсайдеров.

1.5. Требования к раскрытию информации

Из всех стран, реализующих англо-американскую модель корпоративного управления, США предъявляет самые строгие нормы раскрытия информации. В годовой отчет или в повестку дня ежегодного общего собрания акционеров должны быть включены следующие сведения:

- ежеквартальная финансовая информация;
- данные о структуре капитала;
- справка о прежней деятельности назначаемых директоров;
- размеры зарплаты, выплачиваемой исполнительным директорам;
- данные о всех акционерах, владеющих свыше 5% акционерного капитала;
- сведения о предполагаемых поправках к уставу;
- сведения о возможном слиянии или реорганизации;
- имена лиц или компаний, приглашаемых для аудиторской проверки.

2. КОНТИНЕНТАЛЬНО-ЕВРОПЕЙСКАЯ (ГЕРМАНСКАЯ) МОДЕЛЬ

2.1. Область распространения модели

Данный вид модели используется в немецких и австрийских корпорациях. Некоторые элементы этой модели присутствуют также в Нидерландах и Скандинавии, Франции и Бельгии.

2.2. Ключевые участники реализации 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.

Совет директоров в немецкой модели представляет собой двухпалатный орган, состоящий из правления и наблюдательного совета. Правление (исполнительный совет) состоит из менеджеров корпорации, наблюдательный совет – из представителей рабочих, служащих корпорации и акционеров. Обе палаты функционируют раздельно – не допускается одновременного участия в составе правления и наблюдательного совета одного и того же лица.

2.3. Структура владения акциями

Основными акционерами в Германии являются банки и корпорации. Корпорации могут иметь долгосрочные вложения в других неаффилированных корпорациях, то есть корпорациях, не принадлежащих к определенной группе связанных (коммерчески или промышленно) между собой корпораций. Иностранные инвесторы не оказывали реального влияния на немецкую систему, однако в последнее время их роль возрастает.

2.4. Состав совета директоров

Как указывалось 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.

2.5. Требования к раскрытию информации

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;
- совокупную информацию о вознаграждениях, выплачиваемых членам наблюдательного совета и правления;
- данные об акционерах, владеющих более 5% акций корпорации;
- информация о возможном слиянии или реорганизации;
- предлагаемые поправки к уставу;
- имена лиц или название компаний, приглашаемых для аудиторской проверки.

3. ЯПОНСКАЯ МОДЕЛЬ

3.1. Область распространения модели

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

3.2. Ключевые участники реализации модели

Японская система корпоративного бизнеса 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, и называются, как было сказано выше, кейрецу.

Государственная экономическая политика также играет одну из ключевых ролей в управлении японскими корпорациями. Эта политика подразумевает официальное и неофициальное представительство правительства в совете корпорации в случаях, когда она находится в затруднительном финансовом положении.

3.3. Структура владения акциями

В Японии рынок акций целиком находится в руках финансовых организаций и корпораций. Иностранные инвесторы составляют незначительную долю.

3.4. Состав совета директоров

Совет директоров японских корпораций практически полностью состоит из внутренних участников, то есть 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 объемы прибыли уменьшаются в течение продолжительного периода, основной банк и члены кейрецу могут снять директоров и назначить своих кандидатов. В японской модели состав совета директоров зависит от финансового состояния корпорации.

3.5. Требования к раскрытию информации

Требования к раскрытию информации в Японии достаточно строгие. Корпорации должны сообщать о себе следующую информацию:

- финансовую отчетность за каждое полугодие;
- данные о структуре капитала;
- сведения о каждом кандидате в совет директоров;
- совокупную информацию о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров;
- информация о возможном слиянии или реорганизации;
- предлагаемые поправки к уставу;
- имена лиц или название компаний, приглашаемых для аудиторской проверки.

Каждая из описанных моделей имеет свои сильные и слабые стороны. Основным недостатком американской модели считается ее излишняя ориентированность на краткосрочные интересы инвесторов, которой способствует высокая прозрачность отношений, публикация ежеквартальных отчетов и простота сделок с акциями на высоколиквидном фондовом рынке. Однако, несмотря на подобную критику, опыт последних десятилетий показал, что у этой модели существует огромный потенциал.

Таблица 4

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ОЦЕНКА КОРПОРАТИВНЫХ МОДЕЛЕЙ, ДЕЙСТВУЮЩИХ В РАЗЛИЧНЫХ СТРАНАХ

Модель / страна	США	Германия	Япония	Россия
Система ценностей	Индивидуализм	Компромисс	Доверие	Неопределенность
Основной способ финансирования	Фондовый рынок	Банки	Банки	Близость к власти
Временной горизонт	Краткосрочный	Долгосрочный	Долгосрочный	Сиюминутный
Стоимость капитала	Высокая	Средняя	Низкая	Неопределенная
Основная бизнес-единица	Компания	Холдинг	ФПГ	Конгломерат
Оплата труда	Высокая	Средняя	Низкая	Вариативная
Структура капитала	Распыленная	Концентрированная	Концентрированная	Скрытая

Континентальную и японскую модели критикуют главным образом за противоречивую роль банков, которые, выступая в качестве акционеров и одновременно кредиторов, попадают в зону конфликта интересов, что приводит к выдаче невозвратимых кредитов (Германия) или кредитованию заранее неэффективных программ в угоду стабильности (Япония).

Политическая и экономическая реформы, предпринятые в РФ в последнее десятилетие, поставили на повестку дня

вопрос о российской модели корпоративного управления. На первый взгляд, РФ повторяет исторический эксперимент Японии. Так же, как в этой стране, корпорация у нас законодательно ограничена только акционерами. И так же, как в Японии, внедрение американской модели столкнулось с реалиями российской действительности: сильным влиянием коммунистической идеологии на менеджмент и рабочих, что нашло отражение в отсутствии традиций, моральных и этических норм в сфере управления бизнесом, неразвитости деловой инфраструктуры.

Но родовые и сословные особенности японской модели делают ее в целом неприемлемой для РФ. В известном смысле нам ближе опыт Германии с ее социал-демократическими традициями. Но, ни та, ни другая модели не отвечают российским реалиям (табл. 4).

Сегодня в РФ существует собственная модель корпоративных отношений, исследование которых позволяет выделить их основные черты и отличия.

1. Слабое развитие корпоративной демократии и доминирование крупных собственников. Выбранный способ приватизации российских предприятий привел к распылению акционерного капитала и к тому, что многие предприятия продавались по заниженной стоимости. Контроль над большинством корпораций сосредоточился в руках менеджеров корпорации. Это привело к перераспределению собственности путем концентрации акций корпораций, принадлежащих работникам, в руках менеджеров либо внешних собственников.
2. Сращивание банковского капитала и промышленности, формирование олигархии. Отсутствие запрета для коммерческих банков делать прямые инвестиции в нефинансовом секторе привело к тому, что банки получили под свой контроль основные промышленные предприятия. Произошло сращивание финансового капитала с промышленностью и формирование олигархической структуры. В результате основные отрасли были разбиты на сферы влияния между отдельными группировками, которые ведут между собой ожесточенную борьбу за передел собственности и захват влияния на высшие эшелоны политической власти. Внешне эти группы могут напоминать японские кейрецу. Но полное отсутствие национальной идеологии, деловой морали, норм и ценностей превращает их в инструмент обогащения олигархов, а не средство достижения национальных целей, как это имеет место в Японии.
3. Сохранение значительных позиций государства. Практически во всех ведущих компаниях есть пакет акций, принадлежащих государству. Чаще всего это блокирующий пакет, а в ряде направлений государство сохранило за собой полный контроль. В целом этот канал влияния государства на развитие и повышение эффективности управления пока слабо используется. Здесь существует опасность конфликта интересов для государства, выступающего, с одной стороны, собственником, а с другой – арбитром, устанавливающим правила игры на экономическом поле. Этот конфликт проще преодолевается в рамках американской модели, в которой государство в максимальной степени отделено от корпораций.
4. Укрепление позиций директорского корпуса. Пользуясь внутренней информацией и фактическим контролем, многие директора приватизированных предприятий предприняли попытки установить контроль за вновь образованными акционерными обществами. И в большинстве случаев им удалось собрать пакет, позволяющий блокировать влияние внешних акционеров. Имея значительное влияние на трудовые коллективы, такие директора делают все возможное, чтобы воспрепятствовать контролю со стороны внешних акционеров, а тем более попыткам поменять управленческую команду.
5. Нехватка инвестиционных ресурсов. Основная масса крупных банков РФ была в той или иной мере вовлечена в олигархические группы и в силу этого не могла быть источником свободных капиталов для инвестирования в реальные проекты. Международные инвестиции еще недостаточны для насыщения рынка.

Выводы

Таким образом, подводя общий итог вышесказанному, следует отметить.

- Во-первых, существование российской модели не является следствием рационального выбора какого-либо из законодательных органов. Государство лишь создало общую юридическую базу, а реальная хозяйственная практика, традиции, нормы и ценности, формирующиеся в новом обществе, приводят к образованию того, что может быть определено как российская модель. Важно понимать, что мировая динамика корпоративного строительства развивается в пользу более демократичной американской модели, и при принятии решений по вопросам корпоративного развития необходимо оставлять возможность движения в этом направлении.
- Во-вторых, современная крупная корпорация (в отличие от мелких и средних компаний), есть, прежде всего, порождение рыночных отношений и конкуренции, приводящих, с одной стороны, к дифференциации в мире бизнеса, а с другой – к росту, укрупнению и слияниям вплоть до образования гигантских монополистических структур, позволяющих узкой группе лиц активно влиять на политико-экономические процессы в государстве.

Литература

1. Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. №208-ФЗ «Об акционерных обществах» – 2005 (часть 1).
2. Петухов В.Н. Некоторые вопросы административного регулирования организации и деятельности корпорации в России // Право и экономика. – 2000. – №4.
3. Пахомова Н.И. Социальное значение корпораций // Законодательство. – 2004. – №11.
4. Винслав Ю., Дементьев В., Мелентьев А., Якутин Ю. Развитие интегрированных корпоративных структур в России // Российский экономический журнал. – 1998. – №11-12.
5. Большой коммерческий словарь. М., 1999.
6. Райдман А. Российская модель корпораций // Журнал для акционеров. – 1999. – №4.
7. Тихомиров М.Ю. Комментарий к Федеральному закону «Об акционерных обществах». – М.: ЮрИнформцентр, 1998.
8. Батлер У.Э. Корпорации и ценные бумаги по праву России и США. М., 1997.
9. РосБизнесКонсалтинг.
10. Статистический сборник (2007 г.).
11. Данные РТС (2007 г.).
12. Кочетков Г.Б., Суяян В.Б. Корпорация американская модель. – СПб.: Питер, 2006.

Дзусова Светлана Созрыковна

РЕЦЕНЗИЯ

Современный период экономического развития России можно характеризовать как завершение начавшегося около 15 лет тому назад перехода к рыночной экономике. Свидетельством этому служит формирование новой институциональной структуры, где определяющую роль уже играет частная собственность в ее различных видах и формах – от индивидуальной до крупной корпоративной в виде акционерных компаний со сложной организационной структурой, различным составом участников. Становление продуманной и обоснованной корпоративной системы позволяет создать необходимый инвестиционный и деловой климат, придать новое качество экономическому росту. Наиболее общим выражением этой новой направленности можно считать исследование путей совершенствования управления экономическим развитием в стране, учитывая специфику российских условий и принимая во внимание зарубежный опыт.

В этой связи предложенная работа является весьма актуальной, так как включает:

- во-первых, анализ научных взглядов на понятие «корпорация», который позволил установить автору свою точку зрения на данный термин и выделить принципиальные условия успешного функционирования корпораций: развитость экономики, развитость фондового рынка, существование различных форм собственности, освоенное населением предпринимательство с достаточным количеством профессиональных управляющих, экономическую интеграцию;
- во-вторых, обоснование основных этапов формирования корпоративных отношений в РФ с присущими этим этапам особенностями;
- в-третьих, сравнительный анализ действующих корпоративных систем и оценку российской модели корпоративного управления.

Журко Т.В., профессор кафедры «Финансы и кредит» Всероссийской государственной налоговой академии Минфина РФ

10.4. LARGE CORPORATION – THE KEY PART OF MODERN ECONOMY

S.S. Dzusova, Candidate of Science (Economic), Docent of «Financial and Credit» Department of Tax Academy

The suggested article is given to the analysis and problems of development of corporate relations in Russia. It reveals the essence of corporation as organizational form of management, taking into account opinions of different authors. The main stages of development of corporate relations in home economy with natural to them peculiarities are considered. The author also makes the comparative analysis of models of acting enterprise systems, which allows to find out weak and strong aspects of one or another system, and to define the growth prospects.

Literature

1. Federal law dated the 26 of December 1995, №203 FL «Joint Stock Corporations» – 2005 (part 1).
2. V.N. Petukhov Some questions of administrative control of organization and corporate activity in Russia // Law and Economy. 2000 №4.
3. N.I. Pakhomova Social implication of corporations // Legislation. 2004 №11.
4. J. Vinslav, V. Dementjev, A. Melentjev, J. Jakutin. Development of integrated corporate structures in Russia // Russian Economy Magazine. 1988 №11-12.
5. «Large Commercial Dictionary». – M.1999 – p. 132.
6. Raydman A. Russian Corporate model // Magazine for shareholders. 1999 №4.
7. Tikhomirov M.J. Commentary to Federal Law «Joint Stock Corporations». – M., Jurinformceter. 1998.
8. Batler Y.E. Corporations and paper holdings by right in Russia and the USA. – M.:1997.
9. Data from RBC.
10. Statistics Digest (2007).
11. Data from RTC (2007).
12. G.B. Kochetkov, V.B. Soupjan. American model of corporation. – SPb.: Piter, 2006.