

# Государство и акционерные общества



Армянский научно-исследовательский институт  
научно-технической информации и технико-  
экономических исследований  
(АрмНИИНТИ)

**Автор:** Н. Л. Хачатрян  
**Научный руководитель:**  
к.т.н. Р. В. Арутюнян

**УДК** 321.01:658.114.45

**ББК** 67.99(2Ap)06+65.9(2Ap)301

*В обзоре рассмотрены принципы корпоративного управления акционерными обществами, централизация капитала и создание транснациональных концернов. Приведены модели управления акционерными обществами.*

<b>ИНФОРМАЦИОННЫЕ ИЗДАНИЯ АРМНИИНИТИ, РНТБ</b>	
<b>N</b>	<b>Наименование издания</b>
1.	Инвестируйте в экономику Армении. Справочник (англ.)
2.	Объективные факторы для инвестирования в экономику РА. Справочник (русск., англ.)
3.	Информация о предприятиях, приватизированных в виде акционерных обществ открытого типа. 1995, 1996, 1997 гг. (арм., русск., англ.)
4.	Арутюмова Э. Д., Арутюнян Р. В. Бытовые фильтры для доочистки питьевой воды. Аналитический обзор
5.	Геворкян Р. Г. Прогнозная оценка офиолитовой ассоциации на алмаз. Аналитический обзор
6.	Арутюнян Р. В., Саркисян А. П. Основные тенденции в развитии мирового энергетического хозяйства. Аналитический обзор
7.	Лалаян Ж. Е. Утилизация, переработка и хранение радиоактивных отходов. Обзор
8.	Арутюмова Э. Д., Арутюнян Р. В. Пастеризация молока в условиях мелкого хозяйственника-фермера. Информационный обзор
9.	Хачатрян Н. Л., Арутюнян Р. В. ХХ век в зеркале geopolитики. Аналитический обзор
10.	Мелоян В., Арутюнян Р. В. Раскрывая завесу над колокольным звоном. Обзор
11.	Арутюнян Р. В. Российские производства черных и цветных металлов. Информационный обзор
12.	Арутюнян Р. В. Индустрия гражданской авиации. Обзор
13.	Рак можно победить, но нужно обязательно верить в победу
14.	<b>Հայ գինվորի գրադարան. Մատենաշար, բողարկումներ թիվ 1-12</b> Թիվ 1 - Հոգեբանությունը և զինվորը Թիվ 2 - Տարածաշրջանի հարևանների մոտ Թիվ 3 - Գիտության և տեխնիկայի նորույթներ. Լրատվական զենքը XXI դարի գենքն է: Միջազգային վառելիքի վերամշակումը Ֆրանսիական եղանակով Թիվ 4 - Մարտական ուղղաթիռներ Թիվ 5 - Աշխարհագրական ռազմավարություն Թիվ 6 - Ռուսաստանի ռազմաարդյունաբերական համալիրը Թիվ 7 - Երական է, արդյոք, ԶԹՕ-ների ֆենոմենը Թիվ 8 - Արյունաքաղաքացիության պաշտպանական ձյուղերը Թիվ 1(9) - Հրե գմբեր: «Շիլկա» Թիվ 2(10) - Ռուսաստանի ինքնազնաց հրետանային կայանքները Թիվ 3(11) - Դինամիկ պաշտպանությամբ սարքավորված տանկերի դեմ պայքարի եղանակները Թիվ 4(12) - Ես հավասում եմ մեր հայրենիքի նոր բոհչքին: <b>Պատերազմը և արդի միջազգային հակամարտությունը</b>
15.	Иванова Е. А., Арутюнян Р. В. Технология и оборудование первичной обработки шерсти. Информационный обзор
16.	Бутейко В. К., Бутейко М. М. Дыхание по Бутейко. Методическое пособие для обучающихся методу волевой ликвидации глубокого дыхания
17.	Нерсесян И.Г., Арутюнян Р.В. Инновационная деятельность предприятий и венчурный капитал-мощные рычаги для подъема экономики
18.	Иванова Е. А., Арутюнян Р.В. Перспективы развития декоративно-прикладного искусства и народных промыслов в РА
19.	Егиазарян А. В., Арутюнян Р. В. Технология производства красных столовых вин
20.	Джаганян Э.В., Арутюнян Р.В. Концепция защиты от воздействия информационного оружия
21.	Саркисян А.П., Арутюнян Р.В. Каталитические нейтрализаторы, этилированный и неэтилированный бензин
22.	Хачатрян Н. Л., Арутюнян Р.В. Прогноз роста населения Земли

ISBN 99930-3-024-7

© Лрату

## **ВВЕДЕНИЕ**

Огромный мировой, да и отечественный опыт свидетельствует о том, что основной экономической функцией акций является сосредоточение разрозненных капиталов под единым управлением. В этом состоит сущность акционерной формы хозяйствования как аккумулятора капиталов для их производительного использования (1).

Несмотря на богатый в прошлом отечественный опыт, широкие возможности для знакомства с нынешним зарубежным, становление в России акционерной формы предпринимательства происходит с большими трудностями, часто сопровождается нарушением прав акционеров, произволом управляющих, что в конечном счете дискредитирует саму идею реформ. Причин здесь немало, но, пожалуй, одна из важнейших - нерешенность многих проблем корпоративного управления.

В период реформирования советской, а затем российской экономики термины "корпорация", "корпоративное управление" все чаще стали использоваться, постепенно формируя представление об одном из магических способов эффективного управления.

Прежде всего рассмотрим определение корпорации (наиболее полное определение можно найти в "Большом коммерческом словаре", М., 1996, с. 132). Корпорация - широко распространенная в развитых странах 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 вытекают как минимум несколько обязательных условий для успешного функционирования корпорации: развитость экономики, освоенное населением предпринимательство, различные формы собственности, профессиональные управляющие (менеджеры).

Для российских условий более подойдет определение корпорации, данное американским писателем конца XIX - начала XX века Амбром Бирсом: "Корпорация - хитроумное изобретение для получения личной прибыли без личной ответственности", особенно когда "акционеры - это ротозеи, которые смотрят, как упывают их денежки" (по определению французского писателя XIX века Поля Декурселя). Причина здесь состоит прежде всего в несформированном чувстве собственника как у владельцев, выполняющих одновременно функции высших управляющих, так и у мелких акционеров (2).

## **ГОСУДАРСТВО И АКЦИОНЕРНЫЕ ОБЩЕСТВА**

В последние годы в результате глубоких институциональных преобразований Россия добилась значительного прогресса в формировании экономики рыночного типа. К началу 1998 года сформировались правовые, экономические и организационные основы для развития акционерной формы капитала. Стержнем проводимых преобразований является приватизация государственного имущества, и в первую очередь преобразование государственных унитарных предприятий в акционерные общества.

Основные цели приватизации - это, во-первых, привлечение инвестиций, необходимых для производственного, технологического и социального развития приватизируемых предприятий и отраслей в целом; во-вторых, поступление средств в бюджеты всех уровней; в-третьих, сохранение государственного контроля над стратегическими видами производств, обеспечивающими национальную безопасность; в-четвертых, проведение реструктуризации предприятий; и, наконец, сокращение бюджетных расходов на управление государственной собственностью.

Рассматривая роль акционерных обществ, можно привести следующие цифры: общее число приватизированных предприятий составляет 126785, или 58,9% от всей совокупности государственных предприятий по состоянию на начало процесса приватизации; 75% ВВП производится именно на этих предприятиях. Это означает, что они работают более интенсивно, чем государственный сектор экономики.

Крупнейшие российские акционерные общества выдвигаются и на передовые позиции в мировой экономике. В рейтинг крупнейших мировых корпораций по итогам на 1996 год входило только РАО "Газпром", находясь на 421-м месте. А уже в октябре 1997 года РАО "Газпром", оцененное в 37 млрд. долл., вошло в число 50 крупнейших компаний. За спиной "Газпрома" остались такие гранды бизнеса, как "Дженерал моторс" и "Boeing". В этот же список вошли РАО "ЕЭС России", "ЛУКойл" и ряд других компаний.

Мингосимущество провело мониторинг деятельности трех видов предприятий за последние три года. Это 589 государственных предприятий, 518 акционерных обществ с долей государства более 25% и 1240 АО с долей государства менее 25%.

Исследование показало, что по всем основным финансово-экономическим показателям акционерные общества постоянно опережают государственные предприятия. Так, в 1996 г. производительность труда в акционерных обществах была равна 52,3 млн.руб. на одного работника, а на государственных предприятиях - 49,8 млн.руб. Рентабельность производства на приватизированных предприятиях выше, чем на государственных, на 1,2%, оборачиваемость оборотных средств - на 4%, фондоотдача - на 5%. Кроме того, по такому важному показателю, как коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, акционерные общества постоянно опережают государственные на 3-5%.

Основным фактором преимущества АО по сравнению с государственными выступает эффективность производства. По финансовым показателям разрыв между ними несколько меньше. Это обусловлено тем, что приватизированные предприятия становятся предприимчивее, идут на некоторый риск, осуществляя инвестиции и беря под это кредиты, на некоторое время идут даже на ухудшение своих финансовых показателей, чтобы потом сделать достаточно мощный рывок.

Сравнительный анализ групп АО по срокам приватизации показал, что чем больше период после начала приватизации, тем выше уровень экономической эффективности. По всем показателям экономической эффективности прослеживается явное преимущество тех предприятий, которые были акционированы раньше: по оборачиваемости оборотных средств - на квартал быстрее, по фондоотдаче - на 4,2 пункта, по производительности труда - на 4 млн. руб. на человека.

Если рассматривать структуру госсобственности в АО, то можно констатировать, что в настоящее время государство осуществляет полный контроль не более четверти акционерных обществ с государственной долей собственности (3).

## **ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В США**

Проблемы совершенствования корпоративного управления занимают важное место в экономической системе США. Разработкой проблем корпоративного управления - как в теоретическом, так и в практическом плане - здесь занимается целый ряд ведущих мозговых трестов и инвестиционных фондов.

Что же такое корпоративное управление? По определению американских экспертов, корпоративное управление - это отношение между различными партнерами при определении направления и характера деятельности корпорации. Основные партнеры - это акционеры, менеджеры (во главе с президентом компании) и совет директоров.

Американские эксперты выделяют несколько основных взаимосвязанных принципов.

### **1. Отчетность.**

Члены правления директоров и менеджмент корпорации должны быть подотчетны акционерам. Совет директоров несет особую ответственность за развитие стратегического планирования в корпорации. Кроме того, он должен располагать возможностью эффективного мониторинга деятельности менеджмента, а инвесторы должны иметь возможность осуществления надзора над правлениями.

### **2. Прозрачность.**

Свобода, действенность и конкурентоспособность рынка основаны на открытости. Инвесторы должны чувствовать уверенность в рынке и в информации, которую он представляет, а также в компаниях, в которые они вкладывают свои средства. Если рынок не предоставляет такой уровень доверия, инвесторы перестанут участвовать в его деятельности. На некоторых рынках разработаны или разрабатываются кодексы принципов взаимоотношений с акционерами. Компании, которые работают на рынках, принявших эти кодексы, должны отчитываться перед акционерами в том, как они придерживаются этих правил, обос-

новывать любые отклонения от них.

### **3. Справедливость**

Компании, действующие на рынке, должны обеспечивать одинаковое отношение ко всем акционерам, включая иностранных инвесторов.

### **4. Кодексы принципов**

Все корпорации должны разработать свои кодексы принципов, которыми руководствуются директора и менеджмент. Эти кодексы призваны четко регламентировать отношения с акционерами и обязательства перед ними. Кодекс должен стать нормой практики корпоративного управления на рынке.

### **5. Стратегическое планирование**

Директора и менеджмент корпораций должны обладать долгосрочным стратегическим видением, которое по сути предусматривает наращивание акционерного капитала. Хотя стратегия и тактика у акционеров различается и по широте инвестиционных горизонтов, и по своему характеру, они должны поддерживать менеджмент в его противостоянии стремлениям достичь быстрых результатов в ущерб стратегическим интересам корпорации.

Американские эксперты считают, что для реализации потенциала более демократического корпоративного управления следует поощрять мониторинг и активное участие в управлении инвесторов.

Американская и британская системы корпоративного управления и корпорационных финансов в значительной степени зависят от мобилизации капитала с помощью выпуска акций и широко рассредоточенной акционерной собственности, функционирующей на высоколиквидных рынках.

Немецкая и японская системы основываются на кредитном финансировании, переплетении собственности на акционерный капитал. Менеджмент немецких и японских компаний практически неуязвим для акционеров, тогда как в США и Великобритании управляющие теоретически, а часто и практически полностью контролируются ими.

Несомненно, немецкая и японская системы защищают менеджмент от угрозы враждебного рынка акций. Однако приводит ли это к выработке долгосрочной стратегической и политической линии, благоприятной для получения прибыли? Последние данные показывают, что это не так. Менеджмент, не опасающийся инвесторов, как правило, ставит прибыли акционеров в конец списка своих приоритетных задач.

Анализ многопланового и накопленного в течение длительного времени американского опыта корпоративного управления показывает, что многие его элементы вполне могут быть применимы и в других странах. Защита прав акционеров от произвола менеджмента, осознание ими своих прав и обязанностей, вытекающих из обладания собственностью, открытость и прозрачность компаний должны стать общепринятыми нормами цивилизованных отношений между основными участниками корпоративного управления (4).

## ТРИ МОДЕЛИ УПРАВЛЕНИЯ АКЦИОНЕРНЫМИ ОБЩЕСТВАМИ

В каждой стране структура управления акционерными обществами имеет свои особенности. Исследователи выделяют три основные модели: англо-американскую, японскую и немецкую.

### **АНГЛО-АМЕРИКАНСКАЯ МОДЕЛЬ**

Для англо-американской модели (применяется в корпорациях Великобритании, США, Австралии, Новой Зеландии, Канады и некоторых других стран) характерны наличие индивидуальных и независимых акционеров, т.е. не связанных с корпорацией (они называются "внешними акционерами, или аутсайдерами), а также четко разработанная законодательная основа, определяющая права и обязанности основных участников.

Основных участников - три: менеджеры, директора и акционеры. Механизм их взаимодействия между собой представлен так называемым треугольником корпоративного управления.

Англо-американская модель, развивавшаяся в условиях свободного рынка, предполагает разделение владения и контроля в наиболее крупных корпорациях. Инвесторы, вкладывая свои средства и владея предприятием, не несут юридической ответственности за действия корпорации. Они передают функции управления менеджерам и платят им как своим агентам по ведению дел.

Интересы акционеров и менеджеров не всегда совпадают. Корпоративное законодательство, действующее в странах, которые применяют англо-американскую модель управления, решает это противоречие разными способами. Самый важный из них - это избрание акционерами совета директоров, который становится их доверенным лицом.

В послевоенные годы в Великобритании и США наметился сдвиг в сторону увеличения институциональных акционеров (внешних и внутренних). В 1990г. в Великобритании они владели приблизительно 61% акций корпораций, а индивидуальные инвесторы - всего 21% (для сравнения, в 1981 г. индивидуальные инвесторы владели 38%).

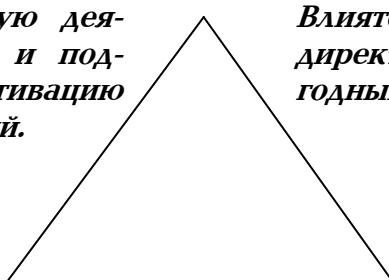
### **Англо-американская система управления акционерным обществом (теория)**

*Отвечают за повседневную деятельность. Обеспечивают и поддерживают условия и мотивацию для деятельности компаний.*

Управляющие

*Влиятельны, т.к. избирают совет директоров и голосуют на ежегодных собраниях акционеров.*

Акционеры



#### Совет директоров

Роль: фильтр советника наблюдателя

Совет директоров является источником и основой надлежащей подотчетности управленческого звена акционерам.

В советы директоров большинства корпораций Великобритании и США входят как "внутренние" члены, или "инсайдеры", так и "внешние" (независимые), или "аутсайдеры". В настоящее время и американские, и английские компании тяготеют к включению в совет директоров все большего числа независимых директоров. Советы директоров в США и Великобритании меньше по численности, чем в Японии или Германии. Обследование 100 крупнейших американских корпораций, проведенное в 1993 году компанией "Спенсер Стюарт", показало, что в среднем в них входит 13 членов.

Взаимоотношения между управляющими, директорами и акционерами определяются рядом законов и правил. Федеральное агентство, Комиссия по ценным бумагам и биржам регулируют деятельность рынка ценных бумаг, устанавливают требования к раскрытию информации, а также координируют отношения между акционерами, с одной стороны, и корпорациями и акционерами - с другой.

Основу законодательной базы по правам и обязанностям акционерных обществ в США составляют законы штата, в котором учреждена и зарегистрирована та или иная корпорация. По сравнению с другими рынками капитала в США существуют самые жесткие правила по раскрытию информации и действует четкая система взаимоотношений между акционерами.

В Великобритании законодательные рамки корпоративного управления устанавливаются парламентом и могут регулироваться правилами таких независимых организаций, как Коллегия по ценным бумагам и инвестициям, контролирующая рынок ценных бумаг.

Важную роль в англо-американской модели играют фондовые биржи, которые определяют уровень раскрытия информации и др. требования.

#### **Англо-американская система управления акционерным обществом (практика)**

**Небольшая, но влиятельная группа, имеющая доступ к информации и осуществляющая контроль за повседневной деятельностью. Но - отчитывается перед советом директоров и акционерами.**

**Разрозненная и относительно влиятельная группа, члены которой имеют одну общую цель - они хотят видеть хорошие финансовые результаты. Они контролируют капитал и могут осуществлять надзор, выбрав подотчетных членов совета директоров.**

#### **Управляющие**

"Внутренние" директора (работающие в компании)

#### **Акционеры**

"Внешние" (независимые) директора



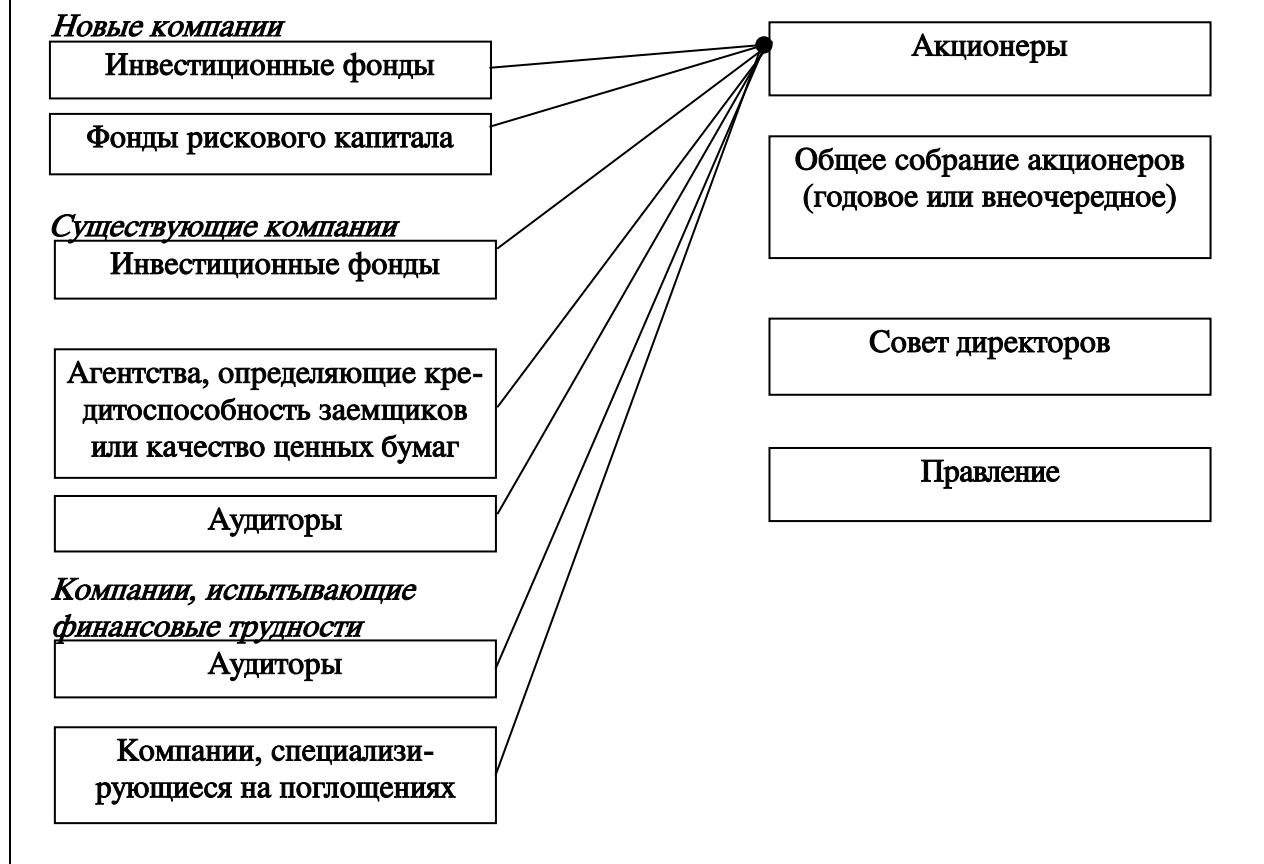
**В США разработаны, пожалуй, самые строгие нормы раскрытия информации.** В годовой отчет ежегодного общего собрания акционеров включаются: финансовая информация, данные о структуре капитала; справка о прежней деятельности назначаемых директоров; размер зарплаты, выплачиваемой исполнительным директорам, а также сведения о выплате вознаграждения каждому из пяти наиболее высокооплачиваемых руководителей; данные о всех акционерах, владеющих свыше 5% акционерного капитала.

В Великобритании и других странах, использующих англо-американскую модель, требования к раскрытию информации аналогичны, однако отчетность представляется, как правило, с меньшим объемом данных по всем статьям, включая финансовую информацию.

Обязательного одобрения акционеров требуют: избрание директоров и назначение аудиторов; составление и применение плана выпуска опционов на приобретение акций служащими и руководством; слияние и поглощения; реорганизация и дополнения к Уставу корпорации.

В англо-американской модели четко определены вопросы взаимоотношений акционеров между собой и с корпорацией. Важную роль в управлении корпорацией играют независимые и саморегулируемые организации. Институциональные инвесторы и различные финансовые специалисты следят за деятельностью корпорации и корпоративным управлением.

## **Многосторонний мониторинг в англо-американской модели управления акционерным обществом**



### **ЯПОНСКАЯ МОДЕЛЬ**

Японская система корпоративного управления является многосторонней и базируется вокруг ключевого банка и финансово-промышленной сети, или кейрецу (многие японские корпорации имеют крепкие финансовые связи с сетью связанных с ними компаний. Такие сети характеризуются общим заемным и акционерным капиталом, торговлей и неформальными деловыми контактами и называются кейрецу).

Основной банк и кейрецу - это два разных элемента японской модели. Практически каждая японская корпорация имеет тесные отношения со своим основным банком, который предоставляет кредиты и услуги по выпуску акций, ведению расчетных счетов и является основным акционером корпорации.

Основными участниками японской модели являются: главный банк (основной внутренний акционер); связанная с корпорацией (аффилированная) компания или кейрецу; правление и правительство. Взаимодействие между участниками направлено на установление деловых контактов, а не на поддержание баланса сил, как в англо-американской модели.

### **Японская модель управления акционерным обществом**

Большой совет директоров (до 50 человек), в который обычно входят только "внутренние" представители.

**Когда финансовое положение компании ухудшается, акционеры, владеющие контрольным пакетом акций, посылают своих представителей в совет директоров.**

(акционеры, не имеющие  
контрольного пакета акций)

(независимые директора)

Правительство

Кейрецу

Управляющие

Банк

Кредитор  
Депозиторий

Голосующий агент

В этой схеме четыре сплошные линии представляют взаимосвязь интересов четырех основных участников: правительства, управляющих, банка и кейрецу.

Прерывистые линии показывают отсутствие взаимного интереса у независимых или внешних участников, т.к. они играют незначительную роль.

Правительство традиционно оказывает огромное влияние на промышленную политику Японии.

Совет директоров японских корпораций практически полностью состоит из внутренних участников, т.е. исполнительных директоров, управляющих, руководителей крупных отделов компаний. Состав директоров в японских компаниях, как правило, больше, чем в США, Великобритании или Германии. Средний японский совет состоит из 50 человек.

Правительство традиционно оказывало огромное влияние на промышленную политику Японии. Однако в последние годы начал действовать ряд факторов, замедляющих формирование всеобъемлющей экономической политики.

Во-первых, в связи с растущей ролью японских корпораций внутри страны и за рубежом в формировании политики стал участвовать ряд министерств во главе с Министерством финансов и Министерством международной торговли и промышленности.

Во-вторых, увеличивающаяся интернационализация японских корпораций сделала их менее зависимыми от внутреннего рынка и, следовательно, от промышленной политики.

В-третьих, рост японского рынка капиталов приводит к их частичной либерализации и открытости, хотя и незначительной по мировым стандартам. Однако, несмотря на это, промышленная политика по-прежнему во многом определяет законодательство, особенно в сравнении с англо-американской моделью.

Требования к раскрытию информации в Японии достаточно строгие, но не такие, как в Америке. Процедура раскрытия информации имеет ряд существенных отличий. Финансовая информация предоставляется каждые полгода, а в

США - каждый квартал. В Японии сообщается сумма совокупного вознаграждения управляющим и директорам, а в США - по каждому лицу. То же касается и списка крупных владельцев; в Японии это десять крупнейших акционеров, в то время, как в США - все акционеры, владеющие пакетами более 5%. Кроме того, существуют заметные различия между американскими и японскими стандартами финансовой отчетности.

### **НЕМЕЦКАЯ МОДЕЛЬ**

Немецкая модель (используется в немецких и австрийских корпорациях; кое-какие ее элементы присутствуют также в Нидерландах и Скандинавии, а также в некоторых корпорациях Франции и Бельгии) управления акционерными обществами существенно отличается от англо-американской и японской. Существуют три особенности, отличающие немецкую модель.

Во-первых, эта модель предусматривает двухпалатный совет, состоящий из правления - исполнительного совета (чиновники корпорации) и наблюдательного совета (представители рабочих, служащих компании и акционеров). Палаты абсолютно раздельны.

Во-вторых, численность наблюдательного совета устанавливается законом и не может быть изменена акционерами.

В-третьих, в Германии и др. странах, использующих немецкую модель, узаконены ограничения прав акционеров в части голосования, т.е. лимитируется число голосов, которое акционер имеет на собрании и которое может не совпадать с числом акций, находящихся в его собственности.

### **Немецкая система управления акционерным обществом**



В Германии разработаны достаточно строгие правила раскрытия информации. Корпорации должны предоставлять в годовом отчете разнообразную информацию, включая финансовую (каждое полугодие).

Правила раскрытия информации в Германии отличаются от принятых в США. В Германии предоставляются совокупные данные о вознаграждении директорам и менеджерам, в отличие от индивидуальных сведений в США. Кроме того, существуют заметные различия между немецкими и американскими стандартами бухгалтерской отчетности (5).

## **МОДЕЛЬ УПРАВЛЕНИЯ РОССИЙСКИМ АКЦИОНЕРНЫМ ОБЩЕСТВОМ**

В России культура корпоративного управления находится еще в зачаточном состоянии. В этих условиях большой интерес представляет деятельность группы американских и российских специалистов компании CFED, которая разрабатывает программу обучения и проводит семинары по управлению акционерным обществом.

Акционерное общество (АО) объединяет разных участников - члены правления, служащие, акционеры, члены совета директоров и др. Законы и положения, регулирующие деятельность АО и рынка ценных бумаг, создают законодательную базу для взаимодействия участников АО; они определяют структуру управления акционерным обществом в конкретной стране. Как правило, законодательная база дополняется: уставом компании и внешними нормативными документами. Положения для каждого АО определяются его уставом. Внешними нормативными документами могут быть правила или требования, устанавливаемые такими саморегулирующими структурами, как биржи, ассоциации зарегистрированных компаний.

Приведенные выше аспекты управления АО представляют собой структуру "де-юре", которая, как правило, осложняется структурой "де-факто", отражающей практику конкретной страны. К важнейшим элементам системы "де-факто" относятся: структура владения акциями, влияние, авторитет основных участников данного рынка и общепринятая практика их поведения в конкретной стране.

Система управления АО развивается в соответствии со спецификой и условиями конкретной страны. Как уже отмечалось выше, специалисты в области корпоративного управления и права выделяют три основные модели корпоративного управления стран с развитыми рынками капитала. Это англо-американская, японская и немецкая модели. С 90-х годов в странах Центральной и Восточной Европы, России и государствах бывшего СССР начала формироваться новая модель управления АО.

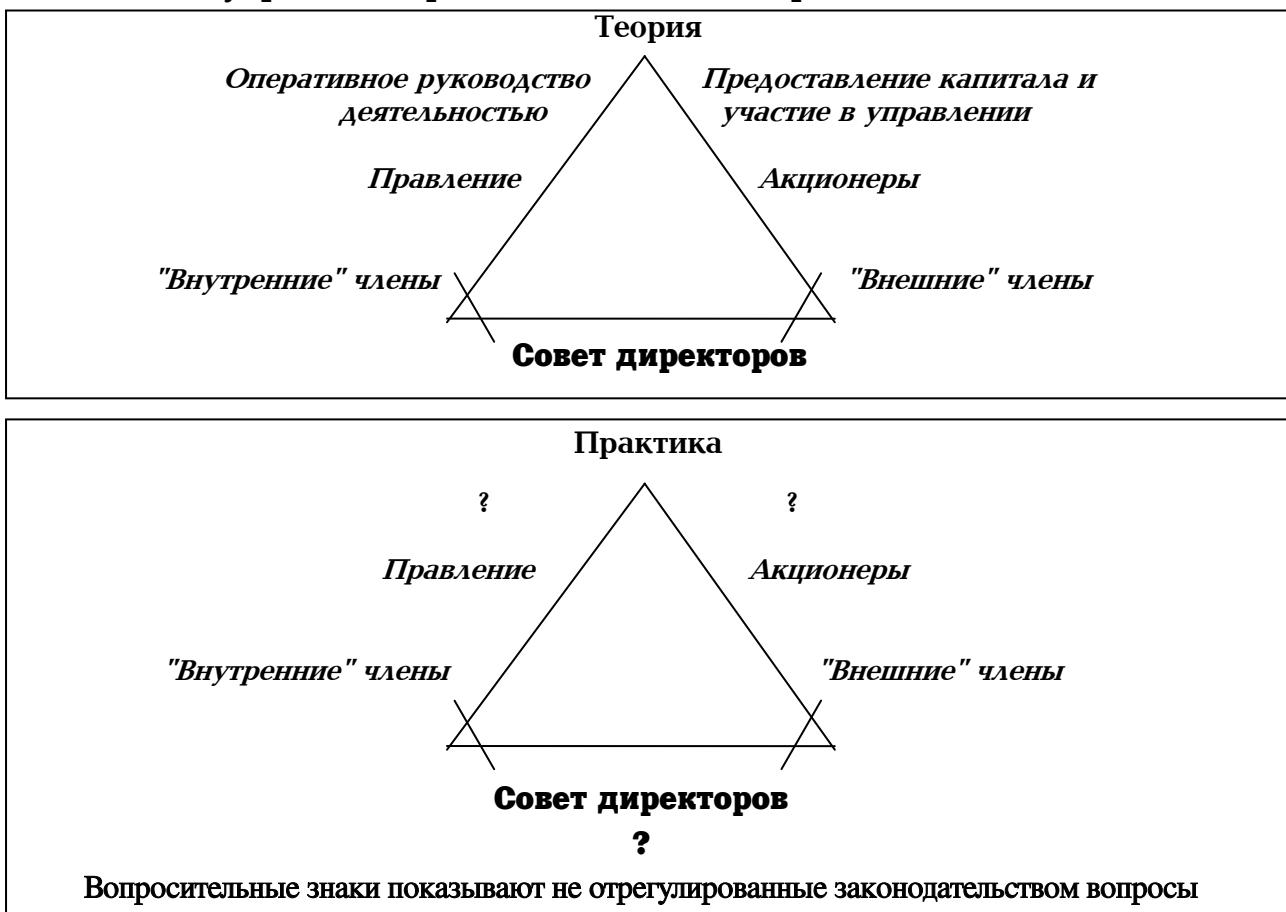
Рассмотрим российскую модель управления АО.

Участниками российского рынка ценных бумаг являются руководители предприятий, акционеры (как внутренние, так и внешние), регистраторы акций, аудиторы, ревизионные комиссии, саморегулируемые организации, Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг.

Внутренние акционеры - это руководители и работники предприятий, которые получили и купили акции своего предприятия во время массовой приватизации. Внешними акционерами могут быть: Государственный комитет по управлению государственным имуществом, банки, инвестиционные фонды, коммерческие фирмы, индивидуальные инвесторы, иностранные инвесторы.

Ключевыми участниками внутренней структуры управления АО в России являются члены правления, члены совета директоров и акционеры (6).

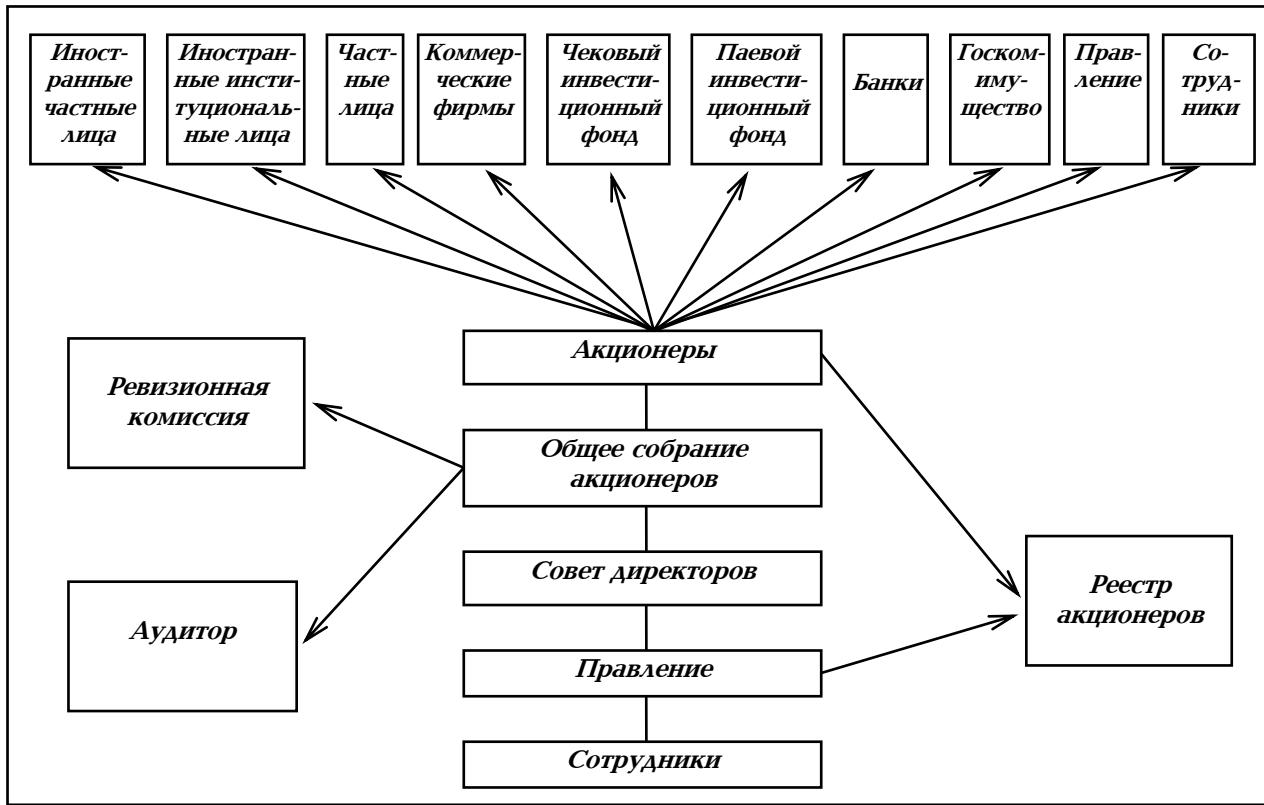
### **Модель управления российскими акционерными обществами**



Исследования, проведенные в России, показали, что 65 процентами предприятий владеют рядовые сотрудники. Однако они не играют активной роли в управлении. Существуют также предприятия, акциями которых владеют руководители, как правило, высшего звена. Структура внешних владельцев неоднородна. Самые крупные из них в основном российские коммерческие фирмы, физические лица и инвестиционные фонды. В последние два года в России появились финансово-промышленные группы (ФПГ), несколько крупных промышленных АО. Взаимодействие между основными участниками внутреннего управления россий-

скими акционерными обществами можно представить в виде следующей схемы.

### **Внутреннее управление российскими акционерными обществами**



### **БИЗНЕС - ПЛАН**

Бизнес - план - это документ, который описывает все основные аспекты намечаемого фирмой для реализации коммерческого проекта, анализирует все проблемы, с которыми она может столкнуться, а также определяет способы решения этих проблем.

Назначение бизнес-плана состоит в том, чтобы помочь предпринимателям и экономистам решить четыре основные задачи:

- 1) изучить емкость и перспективы развития будущего рынка сбыта;
- 2) оценить те затраты, которые будут необходимы для изготовления и сбыта нужной этому рынку продукции, и соизмерить их с теми ценами, по которым можно будет продавать свои товары, чтобы определить потенциальную прибыльность задуманного дела;
- 3) обнаружить всевозможные "подводные камни", подстерегающие новое дело в первые годы его реализации;
- 4) определить те сигналы и показатели, на основе которых можно будет регулярно оценивать - идет ли дело на подъем или катится к развалу.

Стоит особо сказать, что бизнес-план – документ перспективный и составлять его (даже для простейшего проекта) рекомендуется на три-пять лет вперед. При этом для первого года основные показатели рекомендуется делать в помесячной разбивке, для второго - в поквартальной и лишь начиная с третьего года

можно ограничиваться годовыми показателями.

Бизнес - план должен иметь вполне определенную структуру, включающую следующие разделы:

- 1) обоснование выбора товара (услуги), являющегося целью проекта;
- 2) оценка рынка сбыта;
- 3) оценка возможной конкуренции;
- 4) план маркетинга;
- 5) план организации производственной (обслуживающей) деятельности;
- 6) обоснование выбора поставщиков ресурсов и комплектующих;
- 7) обоснование местоположения производственных (торговых, сервисных) мощностей;
- 8) обоснование организационно - правовой формы коммерческой деятельности по проекту;
- 9) обоснование организационно-управленческой структуры фирмы;
- 10) кадровое обеспечение проекта и методы стимулирования трудовой деятельности;
- 11) план финансирования;
- 12) риски проекта, способы управления ими и организация страхования;
- 13) оценка инвестиционной привлекательности проекта;
- 14) резюме;

## **ВЫБОР ТОВАРА И КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬ ФИРМЫ**

В российской экономике, переживающей тяжелый кризис структурной перестройки и спада производства, усугубленный разрывом прежних связей с бывшими республиками СССР, разумно поступает тот, кто для своего бизнеса выбирает товары (или услуги), производство (оказание) которых требует минимальной кооперации и поставок со стороны или где достижима широкая заменяемость исходного сырья и материалов.

Но эта хозяйственная стратегия не может рассматриваться как универсальная, и уж тем более она малопригодна для тех предприятий, которые готовят бизнес - план в связи с освоением продукции, предназначеннной для конкуренции на мировых рынках.

Более глубокий подход - обеспечение себе устойчивой конкурентоспособности. Мировой опыт свидетельствует о наличии трех основных подходов к обеспечению конкурентоспособности:

- 1) превращение в изготовителя с самыми низкими издержками;
- 2) дифференциация товаров, направленная на создание у покупателей представления о существенных отличиях вашего товара от товаров конкурентов;
- 3) фокусировка на обслуживании узкой ниши рынка для обслуживания покупателей с четко выраженным особыми видами запросов.

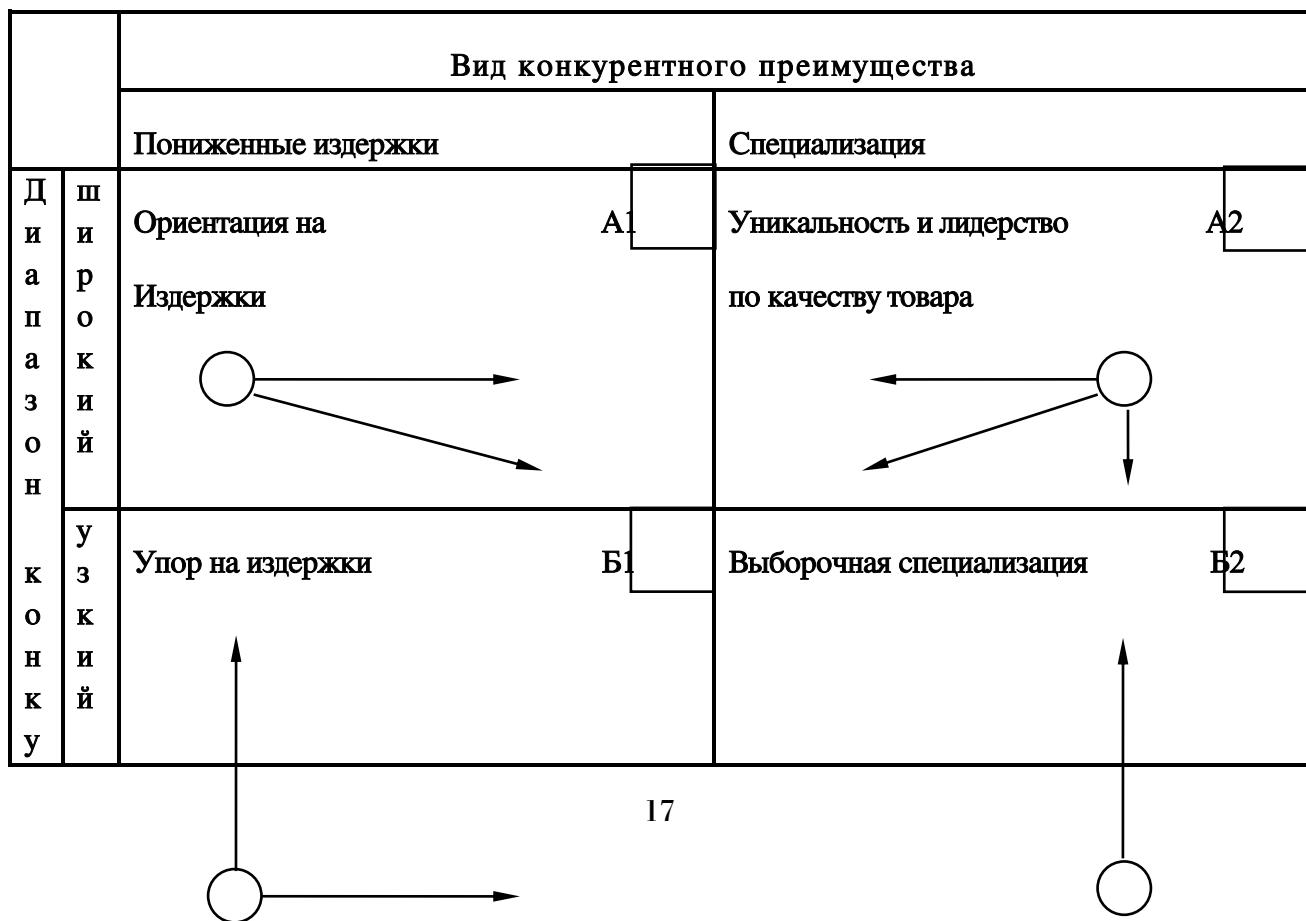
Более обобщенно можно выделить всего два типа конкурентных преиму-

ществ: пониженные издержки и специализация. Под более низкими издержками понимается не просто меньшая сумма затрат на производство, чем у конкурентов, а способность фирмы разрабатывать, производить и сбывать товар более эффективно, чем конкуренты. Иными словами, чтобы достичь этого типа конкурентного преимущества, необходимо организовать с меньшими затратами и в более короткие сроки весь цикл операций с товаром: от его конструкторской разработки до продажи конечному покупателю. Несспособность выстроить всю эту цепочку сведет на нет успех в любом из ее звеньев.

Не так однозначно, как могло бы показаться на первый взгляд, и понимание сути того типа конкурентного преимущества, которое обозначается словом "специализация". Это вовсе не сосредоточение на выпуске только определенного круга товаров, а способность удовлетворять особые потребности покупателей и получать за это премиальную цену, т.е. цену в среднем более высокую, чем у конкурентов. Иными словами, для обеспечения такого типа конкурентных преимуществ нужно научиться искусству выделяться в толпе конкурентов, предлагая покупателям товар, заметно отличающийся либо высоким уровнем качества при стандартном наборе параметров, определяющих это качество, либо нестандартным набором свойств, реально интересующих покупателя.

Таким образом, можно составить схему, сводящую воедино все основные типы стратегий обеспечения конкурентоспособности.

### **Стратегии обеспечения конкурентоспособности**



р е н ц и и		
----------------------------	--	--

Выбор наиболее подходящей для вас стратегии конкуренции зависит от того, какими возможностями вы располагаете. Если у вас устаревшее оборудование, невысокая квалификация работников и нет интересных технических новинок, то вы можете принять на вооружение стратегии А1 и Б1.

Если же сырье и материалы обходятся очень дорого, но зато есть неплохое оборудование и отличные конструкторские разработки, а работники обладают высокой квалификацией, то тогда вам подойдет тип А2 и Б2.

Начав, допустим, со стратегии Б1, т.е. освоив выпуск одного-двух изделий, доступных широкому кругу небогатых покупателей, в дальнейшем можно перейти к освоению другой стратегии. Если вы пойдете при этом по пути расширения своего ассортимента, сохраняя все столь же низкие цены, оправдывающие не особенно высокий уровень качества, то придете к стратегии А1, которая позволит резко увеличить объемы реализации и суммы получаемой вами прибыли. Этой стратегии сейчас, например, успешно придерживается Китай, увеличивающий ежегодно свой импорт на 30% и уже заполнивший мировые рынки своими дешевыми моделями одежды и обуви умеренно-стандартного качества. Если же вы предпочтете не расширять ассортимент, а все доходы направить на повышение качества своих товаров, то этот путь приведет к стратегии Б2 и принесет репутацию высококлассного изготовителя, за товары которого не жалко и заплатить подороже. Этот путь развития не сулит очень большой массы прибыли, но зато может обеспечить достаточно высокий уровень рентабельности вложенного капитала.

Говоря о путях достижения конкурентоспособности, нельзя не упомянуть о таких категориях, как уникальная продукция, уникальная технология, хорошие специалисты и хорошая репутация фирмы. И действительно, если ваше конкурентное преимущество достигнуто за счет выпуска на рынок уникальной продукции, основанной на собственных конструкторских разработках, то для уничтожения такого преимущества вашим конкурентам надо либо разработать аналогичную продукцию, либо придумать что-либо получше. Оба варианта недешевы и требуют немалого времени для реализации.

Все это применительно и к уникальной технологии, "ноу-хау" и специалистам. Их трудно воспроизвести или переманить вашим конкурентам, а значит, ваше положение на рынке оказывается очень устойчивым.

Особенно же ценное конкурентное преимущество - хорошая репутация фирмы. Это преимущество достигается с большим трудом, медленно и требует круп-

ных затрат на его поддержание. Недаром же американские автомобильные компании при обнаружении малейших дефектов отзывают на свои заводы тысячи ранее не проданных машин для бесплатного устранения этих дефектов. Неудивительно поэтому, что за рубежом все фирмы уделяют столь большое внимание так называемым "паблик рилейшнз", т.е. отношениям с общественностью с целью формирования и сохранения своей хорошей репутации.

Принимая все это во внимание, следует признать самыми надежными стратегиями обеспечения конкурентоспособности А2 и Б2, но для начала вполне пригодны и А1, и Б1.

Итак, взвесив все "за" и "против", вы выбрали тот круг товаров, которые станут предметом вашего бизнеса. Теперь надо убедить в правильности этого выбора будущих читателей бизнес - плана - потенциальных инвесторов.

Для этого необходимо предельно четко ответить на такие вопросы, как:

1. Какие потребности призван удовлетворять ваш продукт или услуга?
2. Что особенного в нем и почему потребители будут отличать его от товаров и услуг конкурента ?
3. Сколько долго этот товар будет новинкой на рынке?
4. Какими патентами или авторскими свидетельствами защищены особенности вашего продукта или технологии?

Очень важный и часто забываемый момент - наглядное изображение вашего товара или изделий, полученных с помощью вашей продукции. Очень трудно получить деньги под идею, которая еще не привела к появлению хотя бы одного экземпляра нового товара. Поэтому для успеха бизнес - плана надо включить в него обязательно фотографию или очень хороший рисунок вашего товара, позволяющий составить о нем достаточно четкое представление.

Кроме того, в этом разделе бизнес - плана должна содержаться примерная оценка той цены, по которой должен будет продаваться ваш товар, а также примерная величина прибыли, которую будет приносить каждая единица товара.

## **ОЦЕНКА РЫНКА СБЫТА**

Важнейшей частью бизнес - плана является оценка рынка сбыта. Опыт показывает, что неудача большинства провалившихся со временем коммерческих и инвестиционных проектов была связана именно со слабым изучением рынка и переоценкой его емкости. Поэтому необходимо собрать большой объем информации: кто будет покупать у вас товары, где ваша ниша на рынке, кто будет готов купить вашу продукцию завтра, послезавтра и вообще в течение ближайших двух лет? Такой поиск требует определенной поэтапности.

Итак, первый этап - оценка потенциальной емкости рынка, т.е. общей стоимости товаров, которые покупатели определенного региона могут купить, скажем, за месяц или за год.

Второй этап - оценка потенциальной суммы продаж, т.е. той доли рынка,

которую вы в принципе надеетесь захватить, и соответственно той максимальной суммы реализации, на которую вы можете рассчитывать.

Третий этап - прогноз объемов продаж. Иными словами, на этом этапе предстоит оценить, сколько реально вы сможете продать при имеющихся условиях вашей деятельности, возможных затратах на рекламу и том уровне цен, который вы намерены установить, а главное - как этот показатель может изменяться месяц за месяцем, квартал за кварталом, да и на несколько лет вперед.

При оценке рынка сбыта невозможно абстрагироваться от информации о возможных конкурентах: их товарах, качестве продукции, примерных ценах и условиях продаж. Поэтому, это также должно быть отражено в бизнес - плане, чтобы инвестор мог оценить полноту вашего представления о рыночной конъюнктуре и соответственно продуманность вашего проекта.

## **ПЛАН МАРКЕТИНГА**

Если хорошо подготовлен анализ рынка сбыта и потенциальных конкурентов, то становится возможным надлежащим образом подготовить в бизнес - плане и раздел, посвященный обоснованию стратегии маркетинга той будущей продукции, ради производства которой разрабатывается инвестиционный проект.

Основные элементы маркетинга - это:

схема распространения товаров;

ценообразование;

реклама;

методы стимулирования продаж;

организация послепродажного обслуживания клиентов;

формирование общественного мнения о вашей фирме и товарах.

Написать на эту тему можно немало, однако не следует все эти детали втискивать в бизнес - план. Необходимо лишь на трех-четырех страницах изложить основное:

- 1) как вы будете продавать свой товар - через собственные фирменные магазины или через определенные торговые организации;
- 2) как вы будете определять цены на свои товары и какой уровень прибыльности на вложенные средства собираетесь реализовать;
- 3) как будете организовывать рекламу и сколько примерно собираетесь на это выделить;
- 4) как будете добиваться постоянного роста объемов продаж;
- 5) как будете организовывать службу сервиса;
- 6) как будете добиваться хорошей репутации своих товаров и самой фирмы.

Из всего сказанного выше можно сделать вывод, что приобретать акции имеет смысл лишь в том случае, если они эмитируются под тщательно разработанный бизнес - план (7).

## **ЦЕНТРАЛИЗАЦИЯ КАПИТАЛА И ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫЕ КОНЦЕРНЫ**

За последние годы в промышленно развитых странах значительно возросли количество и масштабы слияний и иных союзов между крупными корпорациями. Из элементарных курсов экономики известно, что концентрация капитала - одна из основополагающих тенденций, наблюдавшаяся практически непрерывно с тех пор, как сложилась капиталистическая система. В этом процессе можно зафиксировать несколько периодов особенно высокой интенсивности.

Один из них приходится на конец XIX и на начало XX в., когда впервые появились компании, занявшие в ряде отраслей монопольное или олигопольное положение. Возможность существенно влиять на рыночные цены, манипулируя производством и предложением, обеспечивало им особенно высокую прибыльность и меняло суть рыночной экономики, базировавшейся до этого преимущественно на принципах свободной конкуренции.

В последующие десятилетия сфера деятельности таких компаний значительно расширилась. Появились многоотраслевые промышленные гиганты, господствовавшие одновременно в нескольких разных, не обязательно технологически связанных между собой производствах. Позже началась волна превращения национальных компаний в транснациональные, когда фирмы, первоначально выросшие в одной стране, создавали или скупали предприятия, находящиеся в других странах.

Нынешняя волна централизации капитала характерна слиянием или иными формами объединения уже сложившихся транснациональных концернов, т.е. сверхконцентрацией компаний.

<b>20 крупнейших слияний с 1988г.</b>		
<b>Названия и национальная принадлежность компаний</b>	<b>Отрасль</b>	<b>Дата слияния</b>
"Тревелерс групп" (США) "Ситикорп" (США)	страхование банк	апрель 1998г.
"Эс-Би-Си коммюникейшнз" (США) "Америтех" (США)	телевидение связь	май 1998г.
"Бэнк оф Америка" (США) - "Нэшнл бэнк" (США)	банки	апрель 1998г.
"Эй-Ти-энд-Ти" (США) - "Телекоммюникейшнз" (США)	связь	июнь 1998г.
"Даймлер-Бенц" (Германия) - "Крайслер" (США)	автомобили	май 1998г.
"Уорлд Ком" (США) - "Эм-Си-Ай" (США)	связь	октябрь 1997г.
"Америкэн хоум продакт" (США) - "Монсанто" (США)	потребительские товары, химия	июнь 1998г.
"Норестест" (США) - "Уэллс Фарго" (США)	финансы, услуги	июнь 1998г.
"Сандос" (Швейцария) "Сиба" (Швейцария)	химия медикаменты	март 1996г.

"Бэнк уан" (США) - "Ферет Чикого" (США)	банки	апрель 1998г.
"Эй-Би-Си коммюникеиниз" (США) - "Пасифик телесис" (США)	связь	апрель 1996г.
"Эс-Би-Си" (Швейцария) - "Юнион бэнк" (Швейцария)	банки	декабрь 1997г.
"Белл Атлантик" (США) - "Найнекс" (США)	связь	апрель 1996г.
"Колберг Крейвис Робертс" (США) - "Ар-Джи-Ар Набиско" (США)	продовольствие	октябрь 1988г.
"Беркшайр Хэтавей" (США) - "Дженерал ре" (США)	розничная торговля	июнь 1998г.
"Мицуи бэнк" (Япония) - "Тае Кобе бэнк" (Япония)	банки	август 1989г.
"Уолт Дисней" (США) "Кэпитэл ситиз-Эй-Би-Си" (США)	кино, развлечения телевидение	август 1995г.
"Ферет юнион" (США) "КорСтейте файненшл" (США)	банк финанс	ноябрь 1997г.
"Цюрих" (Швейцария) - "Би-Эй-Ти индастриз файненишл сервесиз" (Англия)	финансы	май 1997г.
"Гранд метрополитен" (Англия) "Гиннес" (Англия)	торговля финансы	май 1997г.

Как видно из таблицы, в которой приведены данные о 20 крупнейших слияниях за последние 11 лет, подавляющее большинство их (17 из 20) приходится на последние три года (1996-1998гг.), при этом 9 из 10 самых крупных слияний состоялись в 1998г., причем 8 - на протяжении первого полугодия. Такая концентрация слияний больших концернов во времени не имеет исторических precedентов. Ведущая страна слияний - США (14 из 20). Среди отраслей явно выделяются банки, финансы, торговля, а также связь (телеинформикации). На обрабатывающую промышленность приходится только одно крупное слияние всемирно известных автомобильных гигантов "Даймлер-Бенц" и "Крайслер".

Подводя итоги, можно сказать, что главная выгода от слияний в промышленности связана с экономией на дорогостоящих работах по разработке и созданию новых видов продукции, а также капиталовложений в новую технологию. Дополнительная экономия получается и от сокращения административных расходов на содержание чрезмерно большого управленческого аппарата. Сравнительно меньшее значение имеет экономия на масштабах производства (снижение текущих издержек производства), хотя и она существенна. Весьма важен фактор "присутствия на рынке", который заставляет компании заключать союзы по всему миру. Например, повсеместное присутствие таких общеизвестных марок, как "Кока-кола", "Адидаст", "Сони" и т.п. дает их владельцам огромные рекламные преимущества. Ну и, конечно, ни один из конкурирующих олигополистов не может позволить себе отстать от конкурентов по доле на рынке. Это надолго

**обеспечивает лидерство и преимущества в конкурентной борьбе.**

Огромную роль в нынешней волне слияний играет прогрессирующая глобализация мировой экономики и ускорение технического прогресса, особенно на отдельных участках экономической деятельности. Глобализация объясняет и колоссальные слияния в банковском деле. Поскольку эти тенденции будут действовать и дальше, в ближайшие годы волна слияний вряд ли пойдет на спад (8).

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В настоящее время в структуре собственности России значительное место занимает акционерный капитал. Нерешенность ряда проблем, связанных с управлением корпоративной собственностью, затрудняет становление и дальнейшее развитие рыночных отношений. Поэтому первоочередными проблемами можно считать следующие:

1. Ускорить принятие законодательных актов по уточнению норм приватизации государственной и муниципальной собственности, повышению ответственности федеральных и муниципальных органов управления за принадлежащие им пакеты акций, разумному ограничению доходов высших управляющих;
2. Привести акционерное законодательство в соответствие с гражданским и трудовым законодательством;
3. На региональном уровне осуществлять переход от программ приватизации к программам эффективного управления региональной собственностью;
4. Обеспечить открытость и прозрачность акционерных обществ как необходимое условие активизации инвестиционной деятельности через строгий контроль за обязательной публикацией годовых отчетов и информации о деятельности акционерных компаний;
5. Осуществить меры, связанные с усилением просветительской деятельности, направленной на расширение знаний владельцев и управляющих акционерным капиталом своих прав и обязанностей, механизмов корпоративного управления;
6. Формировать на региональном уровне открытые банки данных о кадрах для подготовки эффективных управляющих корпоративным капиталом;
7. Применять законодательные меры, обеспечивающие безопасность капитала мелких акционеров и инвесторов, защиту их, поддержку предпринимательской инициативы (9).

## **ЛИТЕРАТУРА**

1. Фельдман А. Невостребованный потенциал акций // Журнал для акционеров.- 1998. - N3. - с. 12-15
2. Шеин В., Шеин Д. Освоение эффективного механизма // Журнал для акционеров. - 1997. - N10. - с.11-14.
3. Всероссийское совещание "О состоянии и перспективах развития АО в РФ" // Журнал для акционеров. - 1998. - N3. - с. 2-5.
4. Волк Е. Принципы корпоративного управления в США // Журнал для акционеров. - 1997. - N12. - с. 14-16,33.
5. Мазулло Дж. Три модели управления акционерными обществами //Журнал для акционеров. - 1997. - N6. - с. 29-35.
6. Аллен Т., Райли Дж. и др. Модель управления российскими акционерными обществами // Журнал для акционеров. - 1997. - N5. - с. 7-14.
7. Липсиц И. Бизнес - план: зачем он акционерной фирме? // Журнал для акционеров. - 1997. - N4. - с. 38-42.
8. Меньшиков С. Что стоит за волной слияний? // Проблемы теории и практики управления. - 1998. - N6. - с. 24-28.
9. Акционер: собственник или управляющий? // Журнал для акционеров. - 1997. - N4. - с. 15.

## **СОДЕРЖАНИЕ**

Введение .....	3
Государство и акционерные общества.....	4
Принципы корпоративного управления в США .....	5
Три модели управления акционерными обществами.....	7
Модель управления российским акционерным обществом.....	13
Бизнес - план .....	15
Централизация капитала и транснациональные концерны .....	20
Заключение.....	24
Литература .....	25