

Михаил Кузнецов

ДИРЕКТОР



ПО
ПРИ
ЗВА
НИЮ



альпина PRO

Как изменить мир
к лучшему
с помощью
корпоративного
управления

Михаил Кузнецов

**Директор по призванию.
Как изменить мир к
лучшему с помощью
корпоративного управления**

«Альпина Диджитал»

2022

Кузнецов М.

Директор по призванию. Как изменить мир к лучшему с помощью корпоративного управления / М. Кузнецов — «Альпина Диджитал», 2022

ISBN 978-5-20-600159-4

Любое человеческое изобретение, технологическое или организационное, берет свое начало где-то глубоко в истории, и изучение его истоков порой проливает свет на происходящее сегодня. Так же и с корпорацией: ее истоки следует искать в особенностях коллективной деятельности человека, ведь даже организация совместной охоты древних племен обладает определенными чертами современной корпорации. «В этом и есть суть искусства корпоративного управления: построить такое взаимодействие акционеров, совета директоров, менеджмента, при котором оппортунизм управленцев будет минимальным, результаты максимальными, а издержки разумными». Михаил Кузнецов в своей книге тщательно анализирует механизм создания и работы успешной корпорации: виды корпораций, структуру и принципы корпоративного управления. Он изучает корпорацию как единый живой организм, проходящий все стадии развития и взросления, и доказывает связь между четко выстроенной и сбалансированной схемой взаимодействия ее членов и элементов и успешным развитием бизнеса. «Развитие человеческого капитала – опорная колонна всей системы корпоративного управления. Умения нанимать, оценивать и вознаграждать талантливых людей, развивать продуктивную корпоративную культуру также необходимы директору будущего». Принципы успешного корпоративного управления – это то, о чем всегда нужно помнить, чтобы компания жила и стремительно развивалась. На примере известных корпораций, таких как Volkswagen, Parmalat, ТНК-ВР, ГМК «Норильский никель» и многих других, Кузнецов наглядно демонстрирует, к каким глобальным для бизнеса и даже государства последствиям может привести нарушение принципов корпоративного управления. Если вы опытный управленец – основатель

бизнеса и хотите, чтобы ваша компания развивалась и пережила своего владельца, эта книга будет отличным подспорьем, чтобы в водовороте дел и событий не упустить важные детали. Если вы только задумываетесь о своем деле, она поможет вам не допустить роковых ошибок. Если же вы просто потребитель или рядовой сотрудник корпорации, во многих примерах вы узнаете свой собственный опыт и поймете, почему ваш работодатель поступает именно так, а не иначе. «Важнейшим фактором устойчивого корпоративного управления является доверие. Все механизмы корпоративного управления как раз нацелены на формирование доверия между участниками внутри компании и стейкхолдерами вовне». Для кого? Для опытных управленцев и начинающих руководителей и для тех, кто хочет построить карьеру в корпорации.

ISBN 978-5-20-600159-4

© Кузнецов М., 2022

© Альпина Диджитал, 2022

Содержание

О книге	9
Введение	12
1	16
1.1. С чего все начиналось, или	16
Конец ознакомительного фрагмента.	30

Михаил Кузнецов

Директор по призванию. Как изменить мир к лучшему с помощью корпоративного управления

Редакторы *Андрей Безлепкин, Максим Седьмов*

Обложка *Андрея Попова, Максима Гранько*

Иллюстрации *Андрея Попова*

Верстка *Татьяны Мироновой*

Корректоры *Елизавета Иванова, Наталья Казакова*

Все права защищены. Данная электронная книга предназначена исключительно для частного использования в личных (некоммерческих) целях. Электронная книга, ее части, фрагменты и элементы, включая текст, изображения и иное, не подлежат копированию и любому другому использованию без разрешения правообладателя. В частности, запрещено такое использование, в результате которого электронная книга, ее часть, фрагмент или элемент станут доступными ограниченному или неопределенному кругу лиц, в том числе посредством сети интернет, независимо от того, будет предоставляться доступ за плату или безвозмездно.

Копирование, воспроизведение и иное использование электронной книги, ее частей, фрагментов и элементов, выходящее за пределы частного использования в личных (некоммерческих) целях, без согласия правообладателя является незаконным и влечет уголовную, административную и гражданскую ответственность.

© Кузнецов Михаил, 2022

© Оформление. ООО «Альпина ПРО», 2022

Кузнецов М.

Директор по призванию: Как изменить мир к лучшему с помощью корпоративного управления / Михаил Кузнецов. – М.: Альпина ПРО, 2023.

ISBN 978-5-2060-0159-4

* * *

Михаил Кузнецов

ДИРЕКТОР ПО ПРИЗВАНИЮ

Как изменить мир к лучшему
с помощью корпоративного управления

Иллюстрации Андрея Попова



Москва
2023

О книге

**Александр Александрович Аузан,
декан экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова**

Книга «Директор по призванию» отличается от своих собратьев по полке. Это не модный сборник рецептов «как добиться успеха и не прогореть». Книга отражает взгляд на мир корпоративного управления глазами корпоративного директора – профессионала, который делает уникальную работу по созданию стоимости компании, причем не только финансовой, но и репутационной.

Ведь корпоративное управление сегодня давно уже не сводится к «непримиримой борьбе за акционерную доходность». Предполагается, что уважающая себя компания проявляет ответственность и чуткость по отношению к клиентам, поставщикам, сотрудникам, кредиторам и иным сторонам, глубоко вовлеченным в ее деятельность.

Это, в свою очередь, предполагает и особый набор компетенций директора: ему необходимы не только твердые знания по бухгалтерии, финансам и корпоративному праву, стратегическому управлению и рискам, но и тонкое понимание людей, их интересов, предпочтений и слабостей, особенностей индивидуального и коллективного мышления и принятия решений. Именно такой сплав знаний и навыков подробно описывает автор.

Книга основана на практическом опыте автора, включает много практических примеров, содержит значительный аналитический материал и поэтому может стать основой для курса повышения квалификации юного (и даже не очень юного) директора, ориентиром в создании «лучшей версии себя» в приложении к профессии директора. Собственно, книга, которую вы держите в руках, уже является практическим пособием курса «Профессиональный директор» экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова, который уже много лет привлекает слушателей со всей страны и из-за рубежа. Многие наши студенты уже являются действующими членами советов директоров, топ-менеджерами компаний, а кто-то становится таковым после прохождения курса. Мы искренне рады, что экономический факультет МГУ стал одной из ведущих площадок по распространению опыта корпоративного управления.

**Сергей Оттович Франк,
председатель совета директоров ПАО «Совкомфлот»**

Корпоративное управление – отнюдь не дань моде. Это скорее квинтэссенция опытов человечества по управлению сложными организационными системами с тысячелетней историей. Такого рода деятельность требовала и требует максимальной согласованности и скоординированного взаимодействия большого количества участников и институтов, порой обладающих разным пониманием происходящего, движимых разными мотивами и целями. Проводя аналогию между управлением акционерным обществом и работой штаба уникальной по сложности морской операции, можно констатировать, что выбор оптимального «маршрута», опытного и квалифицированного «капитана» и компетентного «экипажа судна», правильная и своевременная оценка «погодных условий на маршруте», принятие необходимых мер для обеспечения «сохранности судна и перевозимого груза» являются первоочередными задачами для совета директоров крупной корпорации, заинтересованного в том, чтобы организация демонстрировала максимально возможную эффективность, лидерство и успешность.

О том, как согласовать интересы всех участников корпоративного «плаванья» на благо общего дела, как построить гармоничную систему корпоративного управления, способствующую развитию компании, рассказывает книга Михаила Кузнецова «Директор по призванию». В работе совета директоров компании не может быть однозначных, простых рецептов – каждый случай по-своему уникален, но всегда безусловно полезно посмотреть по сторонам: как строят

свое управление сравнимые компании, с какими проблемами сталкиваются и как их преодолевают, как обеспечивают преемственность управления?

В этом отношении книга, которую вы держите в руках, обладает очевидными достоинствами: она содержит не только обзор традиционных для жанра «лучших практик», но и анализ наиболее распространенных ошибок. Приведенные наглядные примеры того, как использование лучших практик корпоративного управления позволяет не только бороться за увеличение доли рынка и рост акционерной стоимости, но и способствует укреплению деловой репутации компании, делают чтение этой книги и интересным, и полезным. Особую актуальность рассматриваемые вопросы приобретают в наши дни, когда роль советов директоров трактуется шире, чем только исполнение фидуциарных обязанностей перед акционерами, и охватывает более обширный круг вопросов и задач, связанных с обеспечением полезности работы компании в широком смысле – с точки зрения возрастающих общественных ожиданий и вызовов времени.

Ольга Константиновна Дергунова,

заместитель президента-председателя правления банка ВТБ, директор Высшей школы менеджмента СПбГУ

Корпоративное управление сегодня во всех странах мира – один из важнейших институтов, обеспечивающих гармоничное развитие общества. Действительно, множество привычных нам вещей в какой-то момент проходят через зал заседаний советов директоров в виде инвестиционного проекта, бюджета, стратегии. Решения, принятые директорами, оказывают мгновенное прямое влияние на нашу жизнь через качество товаров и услуг, доходы и уровень жизни, экологическую безопасность и жизнь местных сообществ.

Каким бы сложным, турбулентным ни было время, директор, действующий «по призванию», как предлагает Михаил Кузнецов в книге «Директор по призванию», работает на рост общественной ценности компании, которая выражается и в росте стоимости ее акций и доли на рынке, и в росте ее репутации и уважения со стороны общества.

Авторское восприятие корпоративного управления пропущено сквозь призму собственного опыта работы в советах директоров самых разных компаний – небольших, средних и крупных, частных, государственных, научных и некоммерческих. Кстати, многие идеи и инициативы, о которых рассказывает автор, нашли свое отражение в работе экспертного совета и методических рекомендациях Росимущества, были использованы при внедрении обновленного Кодекса корпоративного управления. Живой рассказ о реальных примерах успехов и провалов корпоративного управления добавляет книге ценности в качестве живого свидетельства развития практики управления в нашей стране.

Книга «Директор по призванию», содержащая все актуальные на сегодняшний день знания и практические инструменты в области корпоративного управления, займет достойное место на книжных полках и способна стать одним из основных инструментов в образовательных процессах.

Анна Григорьевна Белова,

заместитель председателя совета директоров АФК «Система»

Вы держите в руках книгу «Директор по призванию». Она замечательным образом описывает задачи, которые должны решаться профессиональными членами совета директоров в сложных текущих условиях.

Роль, которую сегодня в совете и в бизнесе вообще играет корпоративный директор, значимо изменилась за последние годы. Если в недавнем прошлом главной задачей члена совета директоров было «представлять интересы акционеров», то сегодня этого уже недостаточно. Профессиональный директор должен быть не только активным участником процесса принятия важнейших решений, но и визионером, одним из лидеров изменений в компании. Директор

должен постоянно развиваться, повышать свою квалификацию, понимать логику происходящих глобальных технологических и общественных изменений.

Именно поэтому работа в совете директоров сегодня становится настоящим призванием. Ведь принимать решения приходится в условиях высокой неопределенности, а от анализа отчета, бюджета, бизнес-плана, сделки нужно переходить к анализу драйверов изменения внешней и внутренней среды, к анализу рисков и сценариев. То есть пришло время перейти от анализа объекта к анализу его системных связей, что требует новых навыков и применения новых подходов. Как следствие, профиль компетенций членов советов директоров сегодня существенно меняется.

Все эти тенденции нашли полное отражение в книге Михаила Кузнецова «Директор по призванию», основой для которой стал не только обширный личный опыт автора, но и различные аналитические и образовательные проекты, проводимые на базе Центра системных трансформаций МГУ им. М.В. Ломоносова, в том числе разработка методологии и проведение ежегодного исследования «Национальный индекс корпоративного управления», которое охватывает все крупнейшие публичные компании России.

Эта книга будет хорошим помощником для действующих и будущих директоров на пути освоения искусства корпоративного управления, так как она содержит актуальную информацию по становлению корпоративного управления в России в последние десятилетия и намечает горизонты будущего развития, позволяет глубже изучить деятельность современного совета директоров, а также понять предъявляемые к нему требования, ожидания от его работы, расширить собственный кругозор и базу стратегического мышления.

Увлекательного и полезного вам путешествия в мир корпоративного управления!

Введение

Открывая любую книгу, мы всегда задаем себе два вопроса. Во-первых: «Ну, и с чего бы мне эту книгу читать, тратя драгоценное время своей жизни»? И второй: «Кто этот умник, что за человек автор этой книги?» Начнем с первого.

Допустим, вы – владелец компании. Амбициозный, целеустремленный, заработавший собственный капитал на удачной сделке многолетним усердным трудом, еще готовый свернуть горы для достижения целей своей компании, но уже немного уставший от постоянной суеты, ответственности за судьбу своего детища перед другими акционерами, сотрудниками, кредиторами и государством. Вы мечтаете, чтобы бизнес рос и развивался, принося радость всем вовлеченным в него участникам и даже вам, но каждый новый этап развития компании увеличивает нагрузку на вас, забирает время и здоровье. И в какой-то момент оказывается, что вы выстроили большую «вертикаль с опорой наверху» (по меткому выражению бессмертного Жванецкого). Вы чувствуете, что для дальнейшего развития нужно что-то менять, но пока не понимаете, что и как. Тогда эта книга для вас! На конкретных примерах мы рассмотрим, как с помощью хорошей системы корпоративного управления повысить стоимость компании и высвободить время для жизни и творчества.

А может быть, вы – профессионал своего дела, настоящий наемный самурай, главный капитал которого – опыт и знания, полученные в непростой и не всегда вертикальной карьере руководителя коммерческой компании или некоммерческой организации. Вы полны сил, энергии, идей и готовы их вкладывать за хороший гонорар и бонусы (а возможно, и за участие в капитале) в развивающийся бизнес. Вы хотите стать руководителем преуспевающей компании? А может быть, даже готовы войти в ее совет директоров и делиться своей экспертизой, став независимым директором, но пока не имеете такого опыта? В обоих случаях эта книга станет для вас практическим пособием по развитию собственной карьеры.

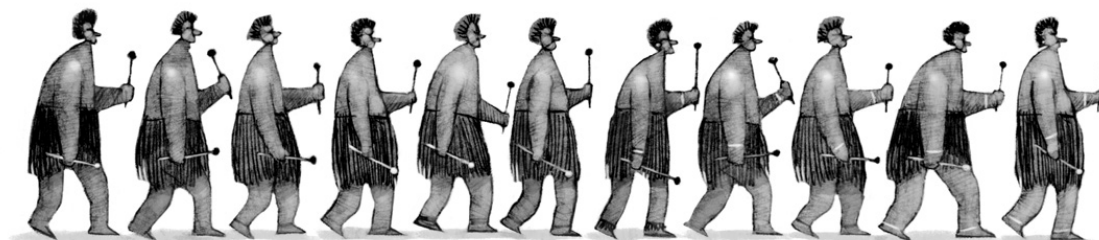
Ну а если вы пытливый молодой студент, но планируете стать успешным управленцем и счастливым владельцем бизнеса, эта книга тоже будет вам полезна. Она поможет вам погрузиться в мир управления корпорациями и даже попрактиковаться в решении животрепещущих бизнес-проблем.

Отвечая на второй вопрос читателя, скажу, что когда-то и я был пытливым студентом, который осваивал премудрости науки и искусства управления в России, США, Великобритании и Испании. А затем ступил на извилистый путь предпринимателя, корпоративного директора, преподавателя, исследователя.

Начав в 90-е с позиций коммерческого и финансового директора на самарских заводах, в ранних 2000-х я стал сотрудником IFC, World Bank Group и получил опыт работы в одном из крупнейших международных институтов развития. После этого я основал собственную консалтинговую компанию. Уже более 20 лет я занимаюсь управленческим консультированием и инвестициями. За это время мы с командой выполнили более 60 проектов по оценке и развитию корпоративного управления, в том числе в крупных публичных компаниях России, Казахстана, стран Восточной Европы, таких как «Газпром», «Роснефть», ММК, РЖД, «Росатом», МТС, ФСК ЕЭС, МКБ, компании группы «Байтерек», «Самрук-Казына», «КазМунайГаз» и др.

Консультируя директоров и помогая им выстраивать систему управления и собственную директорскую карьеру, я внезапно обнаружил, что часто директорам не хватает «интегральных» практических навыков работы в коллегиальных органах управления, а руководителям всех уровней критически не хватает времени на самоанализ и обучение. Между тем зачастую одним из ожидаемых требований к работе в совете директоров является «опыт работы в совете директоров».

Эти наблюдения, а также технологический бум EdTech, подтолкнули меня заняться новым направлением бизнеса – развитием цифровых образовательных технологий. Деловые тренажеры компании Topcompetence (topcompetence.ru) по управлению регионом (Regionsim.ru), глобальной компанией (Boardsim.ru), развитию технопредпринимательства (Robonomics.ru) позволяют развивать командные навыки системного и стратегического мышления и используются в России и за рубежом в крупнейших вузах, обучение на них прошли тысячи людей.



В 2015 г. я стал членом экспертного совета по корпоративному управлению «Банка России», членом экспертной группы World Economic Forum. Я возглавлял команду, разработавшую новый кодекс корпоративного управления целой страны – Казахстана.

Заниматься корпоративным управлением я предпочитаю не только снаружи как консультант, но и изнутри – как профессиональный корпоративный директор. За 15 лет я поработал в советах директоров и контрольных органах более 20 российских и зарубежных компаний в самых разных отраслях: банки, транспорт, энергетика, связь, производство колбасы и бриллиантов («Московский кредитный банк», «Совкомфлот», ОТКЛ, «Эксперт РА», «Объединенная металлургическая компания», «Транстелеком», «Вагоноремонтная компания», «Российские мясопродукты», Eastcomtrans, завод «Кристалл»).

Стратегия, финансы, люди, производство, инвестиции, бурный рост и экономический кризис – опыт работы в советах директоров дает прекрасный взгляд сверху на вопросы управления. Не менее полезны и собственные ошибки и грабли, на которые получилось наступить.

Но все это время я учился не только на собственном опыте. Защитил кандидатскую по экономике и изучил корпоративное управление в международных вузах: IE EMBA Business school, York University, Schulich Business School, Institute of Directors (London) "Chartered Director".

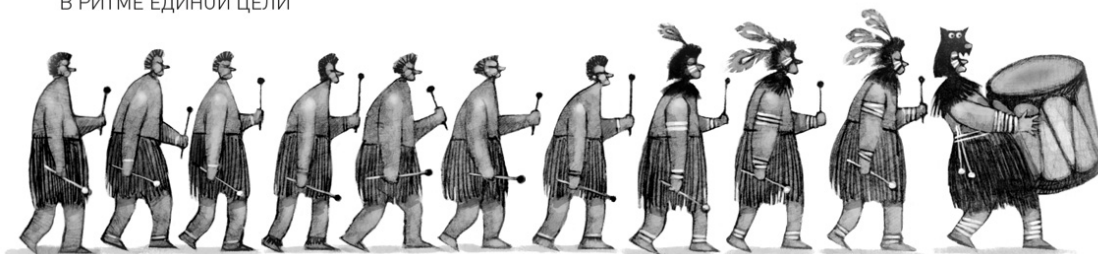
Занимаясь корпоративным управлением, я наслаждаюсь каждым эпизодом общения с талантливыми, энергичными, ушлыми и хитрыми, щедрыми и любопытными людьми, делающими бизнес в России и Казахстане, Китае и Сингапуре, на Ближнем Востоке и в Европе. Наблюдения за этими людьми, опыт управления собственным бизнесом, практика работы независимым директором в советах директоров и консультирование сотен компаний в разных странах, а также длительный опыт преподавания программы «Профессиональный директор» в МГУ легли в основу этой книги.

Эта книга – не просто возможность поговорить с читателем на любимую для меня тему, но и действенный способ помочь ему менять мир к лучшему посредством корпоративного управления.

К своему же портрету добавлю только еще одну из любимых ролей – я путешественник и посетил более 50 стран, и не собираюсь останавливаться. Культура, история, местное вино, стихи и музыкальные инструменты – все это я пробую и собираю в коллекции. Мой лозунг: в здоровом теле – здоровый дух, в здоровом духе – здоровое любопытство, предприимчивость и любовь к жизни.

Точно так же, как и человек, чтобы выжить и активно развиваться, бизнес должен обеспечить хорошее настроение для всех членов своей «семьи»: акционерам – деньги, клиентам – качественные продукты и сервис, сотрудникам – отличное место работы и личного развития, кредиторам – вовремя выплаченные долги, государству – налоги.

В РИТМЕ ЕДИНОЙ ЦЕЛИ



При этом, чтобы компания пережила своего владельца-основателя, превратившись в ликвидный капитал или родовую компанию, он должен привить такую культуру корпоративного управления, которая бы воспроизводила предпринимательский дух, привлекая и мотивируя талантливых людей, обеспечивающих ее развитие. А для этого нужно начать с головы – выстроить хорошие отношения между владельцами, профессиональным советом директоров и менеджментом компании. Так что во многом эта книга – про взаимоотношения и способность принимать хорошие коллективные решения.

В семи главах я постарался изложить все основные шаги по построению системы корпоративного управления, подкрепляя «рецепты» хорошими и скверными примерами из практики и глядя на корпоративный мир глазами корпоративного директора, который искренне стремится «причинить компании добро» и которому это (в большинстве случаев) удается.

Кстати, по всей книге спрятаны специальные «сундучки» – практические инструменты: анкеты, чек-листы, а также полезные дополнительные материалы, доступные по ссылкам, – примеры документов, которые можно использовать для развития собственной практики корпоративного управления.

В главе 1 мы рассмотрим основные принципы построения современной корпорации и разберемся, почему же эта «великая фикция» так хорошо работает, многие века успешно мотивируя людей на великие предприятия; рассмотрим, какие конфликты и противоречия заложены в логике корпорации и какие инструменты помогают повысить доверие между всеми участниками корпоративных отношений; а также приобретем первый практический навык: научимся оценивать зрелость и риски системы корпоративного управления.

Во главе 2 мы поговорим о «верхнем этаже» корпоративного управления – отношениях акционеров между собой, об их правах и обязанностях, рассмотрим различные примеры хорошей и разной практики акционерных отношений, включая корпоративные конфликты. Также мы затронем важный тренд последнего времени – стремление компаний к реализации политики «устойчивого развития», ESG (Environment, Social, Governance), и разберемся, как в ней ориентироваться директору. Практические «сундучки» в этой главе – чек-лист акционерного соглашения и политика в области устойчивого развития.

В главе 3 мы разберемся с ядром всей системы корпоративного управления – советом директоров. Что он должен делать? Охранять добро или двигать компанию вперед? Как сформировать оркестр из независимых, талантливых и активных профессионалов, каждый из которых обладает собственным мнением? Кто эти люди, где их брать, как организовать их работу и каковы особенности принятия коллегиальных решений? А что, если я сам хочу работать в совете директоров? Что я должен знать, с кем знаться, куда ходить? Какую ответственность

несут члены органов управления? Тут мы попрактикуемся в принятии разнообразных решений на небольшом тренажере.

В главе 4 мы разберемся в гранях корпоративной прозрачности. Как обеспечить качественный контроль и управление рисками внутри компании и адекватное раскрытие информации для всех заинтересованных сторон? Какими базовыми финансовыми компетенциями должен обладать директор, чтобы не попасть впросак понимать, что действительно происходит в компании? «Чек лист параноика» «Чек-лист директора» будет практическим инструментом в конце главы.

В главе 5 мы будем мужественно смотреть в непредсказуемую неизвестность с помощью инструментов стратегического управления, полезных в арсенале директора. Как оценить внешнюю обстановку, выделяя ключевые возможности и риски для бизнеса? Как развивать собственное и коллективное стратегическое мышление? Главу дополнит чек-лист построения стратегического менеджмента в компании.

Глава 6 – про людей. Каковы кадровые дилеммы директоров? Как искать и мотивировать профессионалов и почему люди так суетятся? Как выстраивать систему оценки и вознаграждения? Чем человеческие ресурсы отличаются от человеческого капитала? В практической части оценим, насколько вы сами в адеквате хороший директор.

Глава 7 – вполне себе футуристическая. А что там, за поворотом? Мы их или они нас? Кто будет главным в управлении – люди или машины? Или как приспособить систему управления к эпохе непрерывных технологических трансформаций? Тут чек-лист экспериментальный: как стать из лампового модным цифровым директором?

Буду очень рад, если книга станет компасом и дорожной картой для всех читателей, заинтересованных в развитии своего бизнеса или стремящихся стать профессиональными руководителями – директорами. Ну а если кто-то, прочитав очередную страницу, возмущенно воскликнет: «Да что он такое говорит, все на самом деле иначе!», милости просим послать нам письмо по адресу: info@topcompetence.ru – с удовольствием познакомлюсь с разнообразными гранями безграничного читательского опыта.

1

Корпоративное управление как идеальная фикция

1.1. С чего все начиналось, или Исторический путь современной корпорации

От древних купцов до наших дней. Как торговля, войны и предпринимательский авантюризм сформировали облик и механизмы работы современной корпорации. Как форма корпоративного устройства помогала привлекать инвестиции и развивать инновации в течение веков. Сквозь бури технологических революций к современному корпоративному управлению.

Прежде чем начать путешествие по современному корпоративному миру, давайте заглянем в прошлое и попробуем ответить на вопрос: что же такое корпорация, как она возникла? Какими родовыми признаками она обладает? И что делает корпорацию – эту идеальную фикцию, абстрактную идею, которая объединяет людей для трудовых подвигов, – столь успешной и устойчивой, способной переживать поколения и даже столетия, пробираясь сквозь бури войн, политических и технологических революций? И всегда ли эта конструкция работает?

Любое человеческое изобретение, технологическое или организационное, начинается где-то глубоко в истории, и изучение его истоков порой проливает свет на происходящее сегодня. Так же и с корпорацией: ее истоки, на мой взгляд, нужно искать в особенностях коллективной деятельности человека.

Так, даже организация коллективной охоты древних племен обладает определенными чертами современной корпорации: приверженность общей цели, коллективное принятие решений и уровни коммуникации, принципы распределения кусков добычи (дивидендов), наличие стейкхолдеров (в прямом смысле), или членов племени, участвовавших в выборе вождя (генерального директора) и совета старейшин (совета директоров). Эта особенность к самоорганизации людей в коллективах от 20 до 150 человек хорошо подмечена в книге Дэйва Логана «Лидер и племя»¹, и к анализу уровня культуры племен мы еще вернемся в этой книге.

Коллективная охота постепенно трансформировалась в военные походы против «плохих парней» (древние египтяне, например, всерьез называли неегиптян «живые мертвые»). Эти походы, как правило, требовали серьезной подготовки и хорошей организации процесса, координации большого количества людей. Например, перед битвой при Кадеше (самая массовая битва бронзового века) фараону Рамзесу II пришлось не только собрать внушительную армию из более чем 20 000 человек, но и организовать вдоль всего пути сеть мастерских для ремонта постоянно ломавшихся колесниц.

Военные походы, управление древними государствами, строительство больших храмов и пирамид требовали от людей создания сложной организационной системы, с распределенными полномочиями и ответственностью, развитым документооборотом и правилами распределения доходов, процедурами контроля и поощрений. Забавно, что уже в древности люди периодически «взламывали» систему ради личной выгоды. Так, из источников Древнего Египта периода Нового царства известно об «антикоррупционном расследовании» против слугителя храма, отвечавшего за доставку священных животных вверх по Нилу. По дороге он сбывал в деревнях казенных быков на мясо, вступив в сговор с охранниками и старостами. Чем не древний «вывод активов»?

¹ Логан Д., Фишер-Райт Х., Кинг Дж. Лидер и племя. Пять уровней корпоративной культуры. – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2022.

Главным управленческим достижением древнего мира, пригодившимся в развитии корпорации, стало **централизованное управление**.

Как говорил древний китайский полководец Сунь-Цзы: «Управлять многими – то же, что управлять немногими. Дело в организации... Побеждают там, где высшие и низшие имеют одни и те же желания». Именно эта формула и легла в основу централизованного управления с четко выстроенной иерархией, обменом информацией по вертикали, зачатками пирамидальной корпоративной культуры, повторяясь во всех народах и цивилизациях.

В отношении хозяйствующих субъектов, однако, прогресс шел не так быстро, как в государственном управлении. Долгое время древний бизнес строился на основе личных доверительных отношений и репутации предпринимателей. В Древней Греции влиятельные трапезиты («трапеза» в переводе с греческого языка – «стол») совершали все основные денежные операции: за большими деревянными столами, попивая хорошее вино, они взвешивали монеты, занимаясь обменом валют.

В Древнем Риме и ремесленники, и коммерсанты с древнейших времен объединялись в коллегии. Сукновалы, сапожники, столяры, судовладельцы, виноторговцы, рыбаки – у всех был свой «профсоюз», защищавший своих членов от избыточной конкуренции и притеснений властей. Отдельные коллегии создавали публиканы – коммерсанты, занимавшиеся банковским делом, сбором налогов и арендой земель. Объединение мелких автономных предпринимателей давало им преимущества в продвижении и защите своих и общих интересов. Так постепенно формировались более крупные бизнес-сообщества, способные, в зависимости от нужд и обстоятельств, мобилизовать большие капиталы для достижения общих целей. При этом основой таких объединений по-прежнему были мотивация каждого участника к успеху семейного дела и личная ответственность по своим обязательствам.

В раннее и Высокое Средневековье появились похожие образования – цеха: союзы ремесленников по профессиональному признаку. Основной задачей цеха было оградить участников от избыточной конкуренции со стороны выскочек, прибывавших из деревни. Цеховые уставы определяли механизмы регулирования объема производства и качество продукции, рабочее время участников, размеры мастерских, цены на продукцию. Все решения в цехах принимали старейшины во главе с деканом. Чтобы контроль был надежным, цеха на всякий случай регулировали личную, семейную и общественную жизнь ремесленников. У каждого цеха был свой патрон, католический святой, а также «мобилизационный план» на случай войны.

И хотя не все формы деловых объединений древнего мира перешли к следующей стадии развития, наработанные ими практики легли в основу качественно иных организаций. В XII веке в Италии появились *compreae* – объединения, отвечавшие за откуп государственных доходов и собиравшие налоги и подати от лица государства. Вслед за Италией в конце XIV – начале XV в. в Голландии, Англии, Франции и Германии под влиянием развития международной торговли появляются компании – прототипы современных корпораций.

Примером такого междусобойчика коммерсантов был Банк святого Георгия, учрежденный в 1407 г. в Генуе с участием знатных кредиторов города. Властям были необходимы деньги для финансирования продолжительных войн и пресечения внутренних междоусобиц. Для обеспечения новых займов правящая верхушка, пользуясь своими привилегиями, привлекала часть государственных доходов. В основе капитала банка было выкупленное коммерсантами право на определенную долю дохода государства. Причем между кредиторами ежегодно производился раздел этой части дохода. Этим была заменена уплата сполна и единовременно всего государственного долга.

Управление банка было выборное с общим собранием участников и особым советом директоров². В 1411 г. было установлено сменяемое правление (*potettori*) и правила выбора

² Molle, Die Lehre von den Aktiengesellschaften; Renaud, D. Recht der Aktiengesellschaften, p. 21.

его членов, а затем общее собрание (*gran consilio*) участников. Кроме этих органов управления банка установлены другие категории: вице-директоры (*procuratori*), ревизоры и контролеры (*sindicatori*). Все они избирались из числа участников (*participi*) и как гарантию добросовестности обязаны были иметь известное число акций (*luoghi*). Банк святого Георгия схож с акционерным предприятием тем, что с 1419 г. уплата процентов в нем заменена дивидендами.

Таким образом, в деловой оборот того времени вошел второй «родовой принцип» корпорации – **наличие юридически обособленного хозяйствующего субъекта**, а также прочие полезные приспособления: прообраз акции как долевого обязательства перед участником, совет директоров, дивиденды как форма получения дохода, и даже специализированные контрольные органы (отметим, что склонность к жульничеству и необходимость контроля присутствовала людям с древности).

Следует отметить, что долгие века бизнес велся на индивидуальной или семейной основе. Такие предприятия вполне обеспечивали потребности древнего и средневекового общества. Однако ситуация стала кардинально меняться в XVI – XVII вв., в эпоху великих географических открытий и первой промышленной революции, которая началась в середине XVIII в.

Именно в это время складываются исторические условия возникновения акционерных обществ.

- Развивается крупное мануфактурное производство, добыча полезных ископаемых, что требовало объединения большого количества людей.
- Развивается капитализм с неизбежным превращением всего и вся в капитал, приносящий доходы владельцам.
- Возникают новые юридические отношения, благодаря которым стало возможно объединение капиталов.
- Появляется рынок ценных бумаг (вексельный рынок и рынок государственных облигаций).

Корпорация возникла, опираясь на многовековой опыт предпринимательских объединений, существовавших в Европе, таких как:

- германские горные товарищества (объединения шахтеров);
- мукомольные товарищества Франции;
- морские товарищества (в разных странах);
- торговые гильдии и союзы (чего стоит только могущественный Ганзейский союз).

По сути, опыт совместного ведения дел в этих объединениях стал фундаментом развития корпораций, в котором уже содержался ряд признаков корпораций, включая коллегиальные органы управления. В горных товариществах Германии управление делами находилось в ведении общего собрания, все решения принимались простым большинством голосов, а исполнительным органом был его руководитель – шахмейстер (прототип генерального директора, как правило, он назначался собранием с последующим утверждением государством).

Значительную прибыль стала приносить морская торговля. Но строительство корабля – дело хлопотливое и дорогое, поэтому предприниматели объединялись в компании: несколько десятков человек скидывались равными долями, а расходы, связанные с постройкой и эксплуатацией корабля, признавались общими. Высшим органом управления являлось общее собрание компаньонов, которое определяло направления торговли, утверждало смету расходов, инвестиции и прочее, а патрон (учредитель) выполнял функции единоличного исполнительного органа.

Следующий шаг к современной корпорации был сделан в XVI в., когда в Англии начали образовываться крупные объединения купцов для торговли с заморскими странами. Одной из первых возникла российская (Московская) компания. В 1553 г. по дороге в Индию и Китай

через Северный Ледовитый океан удивленные англичане внезапно обнаружили Архангельск. Монопольное право торговли с Россией стало выгодным предприятием: капитал был привлечен путем выпуска акций, а сама компания успешно просуществовала до середины XVII в., пока российский монарх не обиделся на англичан, которые «его брату королю» отсекли голову за излишнее самодержавие.

Далее акционерные компании стали расти как грибы после дождя. Levant company (Англия) была образована в 1581 г. и имела монопольное право торговли с Турцией, капитал был привлечен путем выпуска акций. Особняком стоят голландская и английская Ост-Индские компании. Эти старейшие в мире акционерные общества обеспечили колониальную экспансию новых империй.

В 1600 г. на основе Королевской хартии была учреждена Английская Ост-Индская компания (EIC), которой 31 декабря 1600 г. указом Елизаветы I были даны обширные привилегии для торговых операций в Индии. Как отмечает Рон Харрис (Ron Harris), вновь созданная компания помимо статуса отдельного юридического лица приобрела возможность выступать истцом и ответчиком в суде, иметь в собственности и отчуждать земельные участки. Также компания имела свою собственную печать. Структура управления компанией состояла из управляющего (Governor), общего собрания (General Court) и собрания директоров (Court of Directors). Принцип ограниченной ответственности членов по обязательствам компании закреплён еще не был³.

Голландская компания (VOC), основанная в 1602 г., существовала до 1798 г. Основой бизнеса была торговля пряностями, шелком, медью, рабами, керамикой, текстилем, опиумом с Японией, Китаем, Индонезией, Цейлоном и другими странами. В ней работали совет директоров и ревизионные органы. Компания осуществляла регулярную выплату дивидендов и имела курс акций. Наблюдались в ней и злоупотребления: превышение полномочий, кумовство. Были в компании и не вполне привычные нам собственные армия и военный флот.

Первоначально принципиальное отличие VOC от своих современников заключалось в проведении публичного размещения акций, которые предлагались к продаже на всей территории Голландии. За следующие десять лет существования руководство компании утвердило принцип свободного отчуждения собственниками принадлежавших им акций. Это правило не было закреплено в уставе корпорации. В то же время, с одной стороны, оно соответствовало интересам корпорации (акционеры не требовали возврата вложенных в компанию средств, а просто продавали акции третьим лицам), с другой – интересам инвесторов, которым был необходим высоколиквидный финансовый инструмент для вложения денежных средств с высоким процентом. Данные обстоятельства привели к созданию хорошо развитого вторичного рынка акций VOC и к увеличению числа акционеров компании. Только с самого начала объявления подписки на акции компанией были привлечены средства порядка 1143 инвесторов, которые и стали акционерами-основателями⁴.

Именно в рассматриваемый период возникает и такой ключевой институт современной экономики, как организованный рынок ценных бумаг – фондовая биржа. В рамках биржи появляется уникальная инфраструктура (брокеры, дилеры, институты рассмотрения споров, биржевое самоуправление и т. п.), позволяющая эффективно перераспределять финансовые ресурсы от инвесторов к эмитенту⁵.

³ Молотников А.Е. Четвертая промышленная революция и современное осмысление корпоративной формы ведения бизнеса // Предпринимательское право, № 2, 2017, с. 7.

⁴ Jan De Vries, A.M. van der Woude. The First Modern Economy: Success, Failure, and Perseverance of the Dutch Economy, 1500–1815. Cambridge University Press, 1997, p. 385.

⁵ Молотников А.Е. Четвертая промышленная революция и современное осмысление корпоративной формы ведения бизнеса // Предпринимательское право, 2017, № 2, с. 8.

Вновь созданные акционерные общества, постепенно развиваясь, стали основными героями промышленной революции, которая началась в Европе в середине XVIII в. Ученые выделяют следующие атрибуты этого явления⁶:

- широкое и систематическое применение научных и практических знаний к процессу рыночного производства;
- специализация экономической активности, которая направлена прежде всего на производство для национального и международного рынков, а не для семейного или регионального потребления;
- миграция населения из сельской в городскую местность;
- укрупнение и обезличивание обычной единицы продукции таким образом, что она теперь производилась не силами семьи или клана, а корпорацией или государственным предприятием;
- перераспределение труда из сфер, связанных с производством простейших товаров, в сторону промышленного производства;
- интенсивное и экстенсивное использование различных видов капитальных ресурсов вместе с человеческим трудом или вместо него;
- возникновение новых социальных и профессиональных классов, связанных со средствами производства, не имеющих отношения к земле как капиталу.

Вторая промышленная революция, стартовавшая в 1850-х годах, породила следующее поколение технологических новинок: электрическая энергия, конвейерная сборка и новые средства связи (телеграф, телефон). Крупнейшие проекты того времени – строительство Суэцкого канала и трансконтинентальная железная дорога в США – осуществлялись в форме акционерных обществ.

Примечательно, что с самого начала создание акционерных компаний тесно переплеталось с государственными интересами. Например, Английская Ост-Индская компания на пике могущества обладала собственной армией (350 000 человек) и управляла Индией вплоть до 1858 г., когда последняя перешла под прямое управление Великобритании.

Всеобщая компания Суэцкого канала, основанная в 1859 г. виконтом Фердинандом Мари де Лессепсом с капиталом 200 млн франков, была международным предприятием: египетское правительство получило 44 % всех акций, Франция – 53 % и 3 % приобрели другие страны. По условиям концессии акционерам полагалось 74 % прибылей, Египту – 15 %, основателям компании – 10 %⁷. Когда смета на строительство превысила первоначальные расчеты в несколько раз (к 1892 г. – 576 млн франков вместо планировавшихся 200 млн), накопившиеся внешние долги вынудили правителя Египта Исмаила Пашу продать в 1875 г. долю египетского пая в канале Великобритании, которая и контролировала все предприятие следующие полвека, на всякий случай оккупировав Египет.

Массовое развитие акционерных обществ в XIX в. было вызвано растущими общественными потребностями в ускорении экономического роста за счет объединения и мобилизации частных капиталов. Все большее количество областей деятельности человека было охвачено лихорадкой промышленной революции, и все большее количество предприятий требовало мобилизации значительного капитала: железные дороги, каналы, фабрики. В Великобритании, Германии, России, Франции и колониях новых империй предприятия стали организовываться в форме акционерных обществ. Акционерное общество оказалось универсальным организационным инструментом капитализма, позволяющим найти тонкий баланс между жадной наживы

⁶ Deane Phyllis. The First Industrial Revolution. Cambridge University Press, 1979, p. 1–2.

⁷ Суэцкому каналу 140 лет: история создания легенды XIX века // РИА Новости. 17 марта 2012.

и безопасностью вкладчиков, между личными и общественными интересами, позволяя быстро мобилизовать значительный капитал на цели развития.

В XIX – XX вв. корпорации прошли большой путь, набирая силу и международное влияние (см. табл. 1), пока не сформировался современный ландшафт корпоративного мира, в котором международные корпорации создают каркас мировой экономики и порой обладают большей мощностью, чем крупные страны (рис. 1.1).

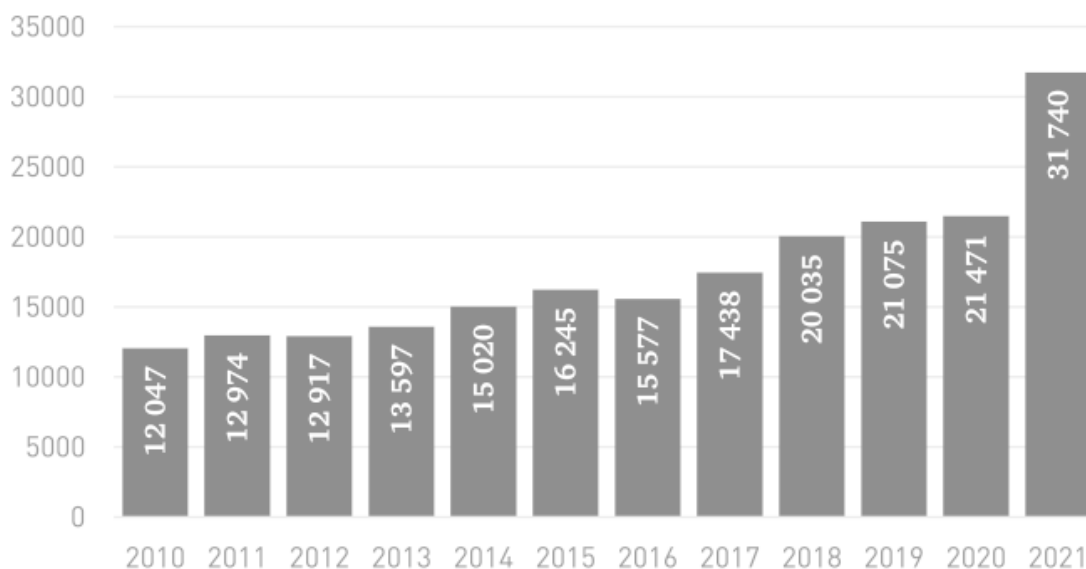


Рисунок 1.1. Рыночная капитализация 100 крупнейших глобальных компаний (31 марта 2021 г.)⁸

Таблица 1.1

КАК КОРПОРАЦИИ ПОВЛИЯЛИ НА НАШУ ЖИЗНЬ⁹

⁸ Global Top 100 companies by market capitalization. PWC, 2021.

⁹ По материалам Business Insider: <https://www.businessinsider.com/companies-shaped-the-modern-world-2014-8#1600-the-british-east-india-company-ruled-much-of-the-globe-1> (дата обращения: 05.12.2022).

Корпорация	Влияние на нашу жизнь
<p>Британская Ост-Индская компания, год основания 1600</p>	<p>Создала глобальную международную торговлю.</p> <p>В 1700 г. на долю Индии и Китая приходилось 47% мирового валового внутреннего продукта, тогда как доля Западной Европы составляла всего 26%. К 1870 г. азиатские гиганты упали до 29% мирового ВВП, а Западная Европа поднялась до 42%. Ост-Индская компания стала основным инструментом этого глобального изменения, контролируя до 50% мировой торговли в период расцвета. Попутно компания немного помогла созданию США: именно ее чай бросали в воду переодетые индейцами повстанцы в Бостоне</p>
<p>The Otis Elevator Company, год основания 1853</p>	<p>Создала современный город.</p> <p>До изобретения Элайши Отиса здания редко достигали семи этажей — лифты считались слишком опасными приспособлениями. Но именно лифт Отиса позволил построить и распространить небоскребы</p>
<p>Standard Oil, год основания 1870</p>	<p>Создала стандарт вертикально интегрированной компании: от нефтяной скважины до керосинки.</p> <p>Джон Д. Рокфеллер был одним из основателей Standard Oil в 1870 г. и стал самым богатым американцем в истории, его состояние оценивается в \$400 млрд. К 1880-м гг. компания контролировала переработку, распределение и остальную часть нефтяной промышленности США</p>

Корпорация	Влияние на нашу жизнь
	<p>15 мая 1911 г. Верховный суд разделил Standard Oil, так как мегакорпорация нарушила антимонопольный закон Шермана. В результате образовалось 34 отдельные компании, потомками которых стали ExxonMobil, Chevron и ConocoPhillips</p>
<p>AT&T, год основания 1877</p>	<p>Создала стандарты телекоммуникационной отрасли.</p> <p>В 1877 г. изобретатель телефона Александр Грэм Белл основал компанию Bell Telephone Company. Вскоре ее купила американская телефонная и телеграфная компания AT&T. Компания стала центром американских телекоммуникаций, управляя телефонной монополией до 1984 г., когда правительство разделило ее за нарушение антимонопольного закона Шермана</p>
<p>General Electric, год основания 1892</p>	<p>Облегчила быт и сделала жизнь комфортной.</p> <p>Томас Эдисон и трое его партнеров в 1892 г. основали General Electric. В 1905 г. GE презентовала тостеры и электрические плиты. В 1917 г. — «первые герметичные домашние холодильники». В 1930 г. — первую электрическую стиральную машину. В 1938 г. GE изобретает люминесцентную лампу. В 1954 г. — посудомоечную машину. В 1958 г. — консервный нож. Компания в 1942 г. выпустила первый американский реактивный двигатель. В 1957 г. запустила первую в США атомную электростанцию. GE — сегодня единственная компания из первоначального промышленного индекса, рассчитанного в 1896 г. редактором <i>The Wall Street Journal</i> Чарльзом Доу и его компаньоном Эдвардом Джонсом</p>

Корпорация	Влияние на нашу жизнь
<p>Ford Motor Company, год основания 1903</p>	<p>Превратила людей в водителей.</p> <p>16 июня 1903 г. бывший инженер компании Edison Illuminating Company Генри Форд основал Ford Motor Company.</p> <p>Два достижения Форда заслуживают внимания. В 1908 г. Форд представил модель: Т — автомобиль, доступный среднему классу; к 1918 г. на его долю приходилась половина автомобилей в США. С тех пор автомобильная промышленность соревнуется в создании лучших экономичных автомобилей.</p> <p>Второе — организационное. Форд был пионером в массовом производстве. Используя взаимозаменяемые детали и сборочную линию, он обеспечил экономию за счет масштаба, к которой стремятся компании, производящие потребительские товары</p>
<p>Хегох, год основания 1906</p>	<p>Разработала технологию «приручения» компьютеров.</p> <p>Сотрудники Исследовательского центра Хегох в Пало-Альто изобрели мышь, настольный компьютер, а также графический пользовательский интерфейс</p>
<p>McDonald's, год основания 1955</p>	<p>Изобрела новый способ быстрого питания.</p> <p>Империя Рональда Макдональда, в которой работают 1,9 млн человек, продает гамбургеры 70 млн клиентов в день более чем в 35 000 ресторанов в 100 странах.</p> <p>Во всем этом задействовано около 13 млрд порций картофеля фри.</p> <p>Помимо того что McDonald's сделал фаст-фуд очень важным явлением, он стал «жирным посланником» американской культуры</p>

Корпорация	Влияние на нашу жизнь
<p>Walmart, год основания 1962</p>	<p>Изменила способы, которыми мы совершаем покупки.</p> <p>Сэм Уолтон открыл свой первый Walmart в Роджерсе, штат Арканзас, в 1962 г. За год он заработал \$975 000.</p> <p>Всего за 17 лет продажи Walmart достигли \$1 млрд — самый быстрый результат среди всех компаний в истории.</p> <p>90% американцев посещают Walmart 15 минут в день, его средняя прибыль составляет \$1,8 млн в час, и теперь у него, по данным компании, «11 000 розничных магазинов под 71 брендом в 27 странах».</p> <p>Если бы это была отдельная страна, у нее была бы 25-я по величине экономика в мире</p>
<p>Google, год основания 1996</p>	<p>Управляет информацией в мире.</p> <p>Google был основан в январе 1996 г. Ларри Пейджем и Сергеем Брином в Стэнфорде. Сегодня Пейдж и Брин управляют империей, которая определяет, как мы находим информацию, как общаемся и что смотрим.</p> <p>Google обрабатывает около 114 млрд запросов в месяц, что составляет 65% рынка глобального поиска, и 500 млн раз в день поиск Google получает запрос, которого он никогда раньше не видел.</p> <p>В сентябре прошлого года Android преодолел отметку в 1 млрд активаций устройств.</p> <p>YouTube определяет, как мы сейчас смотрим видео: 1 млрд человек посещают YouTube каждый месяц, и каждую минуту загружается 100 часов видео</p>

Каково же влияние корпораций в современном мире? Приведем лишь несколько цифр. Представьте себе, что капитализация **100 крупнейших мировых компаний составляет \$31,74 трлн** (рис. 1), то есть **41 % мирового ВВП**; большинство компаний – в США, Европе и Китае.

Пройдя сквозь испытания скандалами, биржевыми крахами, акционерная форма бизнеса стала одним из краеугольных камней современного мироустройства. Акционерные общества производят большинство благ, которыми мы пользуемся ежедневно, а также создают инновации и рабочие места.

В конце XX – начале XXI в. корпоративная форма бизнеса столкнулась с новыми вызовами, связанными с ростом воздействия человека на окружающую среду. Ответом на них стала

концепция устойчивого развития (Environment, Social, Governance, ESG), о которой мы поговорим в соответствующем разделе книги (раздел 2.5).

Появление акционерных компаний стало управленческой инновацией, которая в короткое время позволила мобилизовать значительные капиталы и направить их на прибыльное предприятие. Из этой управленческой инновации вспыхнуло пламя первой и второй промышленных революций. Паровой двигатель, железные дороги, пароходы – все эти изобретения быстро внедрялись в практику именно благодаря акционерным компаниям.

Что же инновационного было в работе этих компаний? Дело в том, что их задачи и амбиции были столь велики, что для их реализации не хватило бы ни казны королей, ни капиталов отдельных купцов. Поэтому в деловой оборот вошли следующие три родовых признака акционерного общества – **ограниченная ответственность инвесторов (акционеров) по своим обязательствам, возможность свободного обращения активов в доход инвесторов и бессрочность существования**. По сути дела, новоявленные торговые акционерные компании и сформировали привычный нам образ акционерного общества со всеми его атрибутами и признаками¹⁰:

1. Централизация управленческих функций (отработано еще в древности);
2. Наличие юридически обособленного хозяйствующего субъекта (частично применялось в древности и раннем Средневековье);
3. Бессрочность существования (пожалуй, изобретение древности – любая уважающая себя империя создавалась навечно, а католическая церковь – примером самой древней организации с преемственностью управления в течение 2000 лет);
4. Ограниченная ответственность инвесторов (акционеров) по обязательствам (инновация XVII в.);
5. Возможность свободного обращения активов в доход инвесторов (акционеров) (инновация XVII в.).

При этом государство скорее не устанавливало правила игры, а следовало за развитием новых механизмов в сфере предпринимательства, облекая их в юридические формы, утверждая уставы вновь создаваемых акционерных обществ¹¹.

Однако для существования огромных компаний, кроме создания «юридической сущности» и механизмов мобилизации капитала, с самого начала необходимо было кое-что еще: правильная мифология. Как отмечают многие исследователи, а вслед за ними авторы международных бестселлеров – Дэйв Логан «Лидер и племя», Ной Харари «Краткая история человечества», – люди легко выстраивают самоорганизующиеся сообщества в пределах 150 человек – это то количество людей, которое человек может запомнить и с которыми можно выстроить доверительные отношения. Для объединения большого количества людей необходимы «надплеменные смыслы», которые позволят координировать совместные усилия тысяч, десятков тысяч и миллионов людей для достижения общей цели.

Как пишет Ной Харари: «Любое широкомасштабное человеческое сотрудничество – от современного государства до средневековой церкви, античного города и древнего племени – вырастает из общих мифов, из того, что существует исключительно в воображении людей».

Этот же аппарат взяли на вооружение и корпорации, выстраивая собственные корпоративные мифы. Ведь если разобраться, по сути корпорация как сущность, ее устав, акции, политики и правила выплаты дивидендов существуют только в нашем воображении как результат договоренности основавших организацию людей. Так же как первобытные люди верили

¹⁰ Dean Robert Clark, Harvard Law School, «Corporate Governance Changes in the Wake of the Sarbanes-Oxley Act: A Morality Tale for Policymakers Too», 22 Georgia State Law Review 251 (2005).

¹¹ Молотников А.Е. Государственная регистрация субъектов предпринимательской деятельности в России: исторический аспект // Регистрация субъектов предпринимательской деятельности: Россия и СНГ /отв. ред. Р.А. Адельханян. – М., 2012.

в духов, в бога солнца, так же и мы верим в рост стоимости акций и права акционеров. Важно, что эта вера – плод коллективного воображения, который тем не менее может владеть имуществом, осуществлять предпринимательскую деятельность, привлекать ресурсы. Интересно, что слово «корпорация» происходит от латинского *corpus* (тело), но физическим телом как раз не обладает¹².

Всегда ли корпоративная форма организации бизнеса работает успешно? Конечно же, по краям извилистой дороги, по которой движутся современные успешные корпорации – кладбище из исчезнувших, обанкротившихся компаний, обманутых акционеров, разорившихся кредитором. Конечно, как лишний раз убеждает нас Нассим Талеб в книге «Антихрупкость»¹³ (а мы и так это подозревали), определенный уровень смертности компаний – это не только плохо, но и хорошо, так как это укрепляет всю популяцию (экономику в целом) по принципу «выживает сильнейший».

Но все же опыт сгинувших компаний – это, как мы любим говорить, сын ошибок трудных. Изучение этих ошибок крайне познавательно для укрепления собственного корпоративного иммунитета.

Первые схемы и финансовые пирамиды, построенные по подобию акционерных обществ, возникли одновременно с появлением самих корпораций. Когда у тебя на глазах сотни знакомых сказочно обогащаются на акциях колониальных компаний, легко впасть в раж. Появились компании, например, по торговле волосами, по разработке вечного двигателя или просто – «для извлечения баснословных прибылей из секретных источников». Одной из самых знаменитых таких пирамид стала Компания Южных морей (*South Sea Company, SSC*)¹⁴.

SSC была создана в 1711 г. лордом-казначеем герцогом Робертом Харли. Компании обещали исключительные права торговли с испанскими владениями Южной Америки. В обмен на привилегии компания выкупала часть сильно выросшего в ходе войны за испанское наследство государственного долга: в 1719 г. компания владела £11,7 млн из £50 млн госдолга Великобритании.

Предполагалось, что Великобритания выиграет войну, но фактически предоставленные права были не такими полными, как предполагал основатель. Компания не могла начать работать до 1717 г., а в 1718-м дипломатические отношения между Великобританией и Испанией серьезно ухудшились.

Несмотря на отсутствие коммерческих достижений, в 1720 г. курс акций SSC начал быстро расти: с £128 в январе до £175 в феврале, £330 в марте и £550 в мае. Акции бесплатно получали многие титулованные особы, включая членов парламента и правительства. Используя имена этих высокопоставленных акционеров, компании удалось привлечь и других покупателей, фактически строя финансовую пирамиду.

Классика: агрессивный маркетинг переиграл фундаментальные показатели развития. Руководство SSC распускало слухи, что Испания предоставила свои южноамериканские порты в ее полное распоряжение (на самом деле допускалось не более трех судов в год). Крах Миссисипской компании (еще одной финансовой пирамиды того времени) во Франции привлек в SSC капиталы с континента. В результате цена акции увеличилась до £890. Спекулятивная лихорадка охватила всю Англию. Все слои населения, от горожан до знати, бросились покупать акции компании, цена которых в начале августа достигла уже £1000. Физик Исаак Ньютон один из немногих предвидел грядущий крах пирамиды и вначале продал свои акции с прибылью в

¹² Харари Юваль Ной. *Sapiens. Краткая история человечества*. – М.: Синдбад, 2011, с. 74.

¹³ Талеб Нассим Николас. *Антихрупкость. Как извлечь выгоду из хаоса*. – М.: Колибри, 2022.

¹⁴ https://expert.ru/expert/2009/01/piramida_yuzhnogo_morya/ (дата обращения: 05.12.2022).

£7000 фунтов (гигантские по тем временам деньги). Но затем он приобрел новый пакет, понадеявшись на продолжение спекулятивной лихорадки.

В сентябре 1720 г. началось резкое падение курса акций SSC. К концу месяца цена акций упала до £150. Тысячи инвесторов были разорены, в том числе многие представители аристократии, которые затем были вынуждены отправиться в эмиграцию.

24 сентября компания объявила о банкротстве. Исаак Ньютон потерял более £20 000, после чего заявил, что «может вычислять движение небесных тел, но не степень безумия толпы». Среди потерявших свои сбережения был и писатель Джонатан Свифт.

Уже в декабре был срочно созван парламент, который начал немедленное расследование. Оно выявило случаи мошенничества среди директоров компании. Некоторые из обвиняемых, в том числе казначей компании, бежали за границу. Расследование показало, что многие члены парламента брали взятки за голос при принятии королевского акта. По итогам расследования руководство компании отправилось в тюрьму за надувательство, а обиженным парламентом был принят The Bubble Act 1720, запрещающий создавать акционерные общества самостоятельно, без утверждения устава королем.

Ну и конечно, ставший классическим случай с компанией Enron, уже в XXI в., станет достойным завершением этого раздела. Одно из крупнейших в истории банкротств – компании Enron – показало, что цена крупных корпоративных скандалов для общества может быть действительно высокой.

Кейс Enron

Фактура банкротства интересно и хорошо изложена в фильме «Самые умные парни в комнате». Компания, основанная в 80-е годы, к началу 2000-х превратилась в мощную энергетическую корпорацию с капитализацией в десятки миллиардов долларов. В состав совета входили уважаемые профессионалы, а в школах бизнеса изучали успешный опыт. Но вот в руководстве появились «умники», предложившие новую схему обогащения на основе торговли производными финансовыми инструментами. Финансовый директор и CEO, выпускники известной консалтинговой компании, придумали схему, позволяющую привлекать заемные ресурсы через дочерние компании для торговли производными инструментами, и при этом не консолидировать сомнительные долги на балансе, не портя курс акций, влиявший на вознаграждение всего руководства. Покрывалась схема аудитором, который получал деньги и за аудит, и за консультирование по выстраиванию схемы. Когда этот сегмент бизнеса пришел в упадок, накопились огромные долги и компания полетела в пропасть, как только о наличии схемы стало известно рынку.

Основным обвинением, выдвигавшимся против Enron, была грубая фальсификация отчетности, которая вводила в заблуждение инвесторов. Гигантские забалансовые долги на сумму более \$580 млн обнаружались лишь осенью 2001 г., после чего рейтинговые агентства снизили кредитный рейтинг компании до самой низкой ступени, и за один день акции компании упали на 85 %. Среди главных причин кризиса и краха компании эксперты называют прежде всего отсутствие эффективной системы внешнего и внутреннего контроля, а также противоречие между интересами менеджеров высшего звена, вознаграждение которых зависело преимущественно от роста стоимости акций компании, и интересами корпорации в целом. Данный конфликт интересов подталкивал менеджмент компании скрывать убытки и завышать доходы.

Широкий резонанс «дела Enron» как в США, так и по всему миру объясняется не только размерами выявленных фальсификаций, но и масштабом потерь для всех заинтересованных сторон. Среди пострадавших от краха компании – кредиторы, владельцы ценных бумаг компании, работники, пенсионные фонды и другие. Можно отметить, что именно в это время, в том

числе под влиянием данного скандала, произошло существенное снижение индекса S&P 500 (рис. 1.3). Одним из итогов «дела Enron» стало принятие американскими законодателями Закона Сарбейнса – Оксли, ужесточившего требования к финансовой отчетности, структуре, составу советов директоров и прочее.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.