

**Г. Б. Кочетков, В. Б. Супян**

# **КОРПОРАЦИЯ**

## **АМЕРИКАНСКАЯ МОДЕЛЬ**



**Москва · Санкт-Петербург · Нижний Новгород · Воронеж**  
**Ростов-на-Дону · Екатеринбург · Самара · Новосибирск**  
**Киев · Харьков · Минск**

**2005**

ББК 65 829

УДК 658 114 1

К75

Настоящее издание стало возможным благодаря участию  
Клуба Императорского Технического Училища,  
созданного выпускниками Московского государственного технического  
университета им. Н. Э. Баумана, нашедшими свое призвание в бизнесе

**Рецензенты:**

**Бартынов С. А.** доктор экономических наук, профессор, зав. кафедрой мировой  
и национальной экономики Всероссийской академии внешней торговли

**Давыдов А. Ю.**, кандидат экономических наук,  
ведущий научный сотрудник Института США и Канады РАН

**Кочетков Г. Б., Сулян В. Б.**

К75 Корпорация американская модель. — СПб.: Питер, 2005. —  
320 с. ил. — (Серия «Практика менеджмента»).

ISBN 5-469-00509-7

Чем отличаются корпорации от российских АО? По какому пути идти Рос-  
сии в сфере корпоративного управления? Что такое «бесприбыльная» корпорация?  
Могут ли стать акционерными организации науки и образования? На эти и многие  
другие вопросы вы найдете ответы, прочитав эту книгу.

Корпорация — это высшая и самая сложная форма организации капитализ-  
ма, успешно существующая практикой и находящаяся в непрерывном развитии.

Книга рекомендована бизнесменам, руководителям разных уровней, ра-  
ботникам государственной сферы, научным сотрудникам, преподавателям  
и студентам — словом, всем, кто в своей работе или учебе сталкивается с не-  
обходимостью понять, что такое корпорация.

ББК 65.829

УДК 658.114.1

Вся или любая часть данной книги не может быть воспроизведена в какой бы то  
ни было форме без письменного разрешения владельцев авторских прав

ISBN 5-469-00509-7

© ЗАО Издательский дом «Питер», 2005  
© Г. Б. Кочетков, В. Б. Сулян, 2005

# Оглавление

<b>Введение. Корпорации в мире современного бизнеса .....</b>	<b>7</b>
Американская модель .....	10
Континентальная модель .....	13
Японская модель .....	18
Сравнительный анализ моделей .....	21
<b>Глава 1. Эволюция собственности в США: современные     особенности .....</b>	<b>31</b>
1.1. Структура и формы собственности .....	31
1.2. Владение частной собственностью; теоретический аспект .....	37
1.3. Приватизация: новые концептуальные подходы и практика .....	45
1.4. Хозяйственные субъекты американской экономики .....	54
1.5. Процедуры и процессы слияний и поглощений .....	66
1.6. Банкротство как вид сделок с корпоративной собственностью .....	69
Основные термины и понятия .....	72
<b>Глава 2. Корпорации общего типа .....</b>	<b>76</b>
2.1. История корпораций .....	76
2.2. Возникновение корпорации .....	90
2.3. Корпоративный устав .....	100
2.4. Публичная корпорация .....	112
Основные термины и понятия .....	120
<b>Глава 3. Бесприбыльные и кооперативные корпорации .....</b>	<b>123</b>
3.1. Бесприбыльные корпорации .....	123
3.2. Кооперативные корпорации .....	138
Основные термины и понятия .....	149
<b>Глава 4. Федеральные правительственные корпорации ....</b>	<b>152</b>
4.1. Определение ФПК .....	153
4.2. Организационно-правовой статус ФПК .....	157

4.3. Особенности корпоративного управления .....	164
4.4. Мотивы использования ФПК .....	171
4.5. ФПК как инструмент национализации и приватизации .....	178
Основные термины и понятия .....	182
<b>Глава 5. Корпоративная собственность работников — особый вид корпораций .....</b>	<b>183</b>
5.1. Экономическая демократия и собственность работников: новые подходы к организации и собственности .....	183
5.2. Масштабы распрощания корпоративной собственности работников .....	189
5.3. Причины развития собственности работников .....	197
5.4. Механизм выкупа и распределения собственности ....	200
5.5. Экономические последствия .....	204
5.6. Место в рыночной экономике и перспективы для России .....	212
Основные термины и понятия .....	220
<b>Глава 6. Налогообложение корпораций .....</b>	<b>221</b>
6.1. Федеральное налогообложение .....	222
6.2. Особенности корпоративного налогообложения в штатах .....	233
Основные термины и понятия .....	253
<b>Глава 7. Кризис корпоративного управления в начале XXI в. ....</b>	<b>256</b>
7.1. Эрозия основ корпоративной организации .....	256
7.2. Крах системы общественного контроля открытых корпораций .....	266
7.3. Попытка законодательной коррекции .....	272
Основные термины и понятия .....	285
<b>Заключение. Будущее корпоративной модели .....</b>	<b>286</b>
<b>Приложение 1. Научно-прикладная международная корпорация как собственность работников .....</b>	<b>290</b>
Структура собственности .....	291
Практическое функционирование программ собственности .....	292



Внутренний рынок ценных бумаг .....	293
Структура управления и участие в управлении .....	293
Значение собственности .....	294
<b>Приложение 2. Как стать владельцем предприятия .....</b>	<b>296</b>
Модель создания акционерной собственности работников .....	296
Как ЭСОП приобретает акции .....	296
Как работники получают акции .....	297
Как становятся владельцами новые работники .....	297
Какова стоимость индивидуального счета каждого работника .....	298
Каким образом работники-владельцы получают прибыль .....	298
Когда работники-владельцы получают деньги за свои акции .....	299
<b>Приложение 3. Внутренние счета капитала .....</b>	<b>300</b>
Что такое общий счет .....	300
Что такое индивидуальные счета .....	300
Что происходит, если предприятие терпит убытки .....	301
Как растет стоимость индивидуального счета работника .....	301
Как распределяется оставшаяся часть денег по индивидуальным счетам после выплаты процента .....	301
Когда работники-собственники могут снимать деньги со своих личных счетов .....	302
Ликвидация общего счета .....	306
<b>Приложение 4. Принципы корпоративного управления ОЭСР (извлечения) .....</b>	<b>308</b>
Вступление .....	308
I. Права акционеров .....	312
II. Равное отношение к акционерам .....	313
III. Роль заинтересованных лиц (стейкхолдеров) в управлении корпорацией .....	314
IV. Раскрытие информации и прозрачность .....	315
V. Обязанности совета директоров .....	316
<b>Библиография .....</b>	<b>318</b>

В ближайшем будущем я предвижу надвигающийся кризис, заставляющий меня волноваться и беспокоиться о благополучии моей страны...

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

*Президент США Авраам Линкольн,  
21 ноября 1864 г.*

# Корпорации в мире современного бизнеса

[illegible]

В XX в. в мировой практике основной формой организации и управления хозяйственными процессами, в которых требуется объединение нескольких заинтересованных сторон, стала корпорация. Поэтому одной из главных задач приватизации в России было воссоздание корпоративной системы контроля над собственностью, которая до этого непосредственно управлялась государством через административные каналы.

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

Создание эффективного предприятия означает, во-первых, достройку его структур указанными выше службами. Без этого предприятия не могли существовать самостоятельно. К сожалению, большая часть крупных и средних предприятий до сих пор имеет недостаточно развитые финансовые службы и слабый маркетинг, а также продолжает порочную кадровую практику в советском стиле. Во-вторых, реформа остро поставила вопрос о связях этих предприятий с рынком. Для этого, например, многим оборонным предприятиям, ранее выпускавшим отдельные компоненты систем вооружения, необходимо было освоить продукцию, с которой можно было выйти на гражданский рынок.

Но главное, что отличает новые предприятия от их доперестроечных прототипов, это формирование новых коллективных собственников, которые и должны принимать все основные стратегические решения о поведении на различных рынках. Овладение искусством стратегического управления, свободного маневра ресурсами, выбора партнеров, построения коалиций и т. п. — это то, чему руководители старой школы не были обучены. Реформа экономических отношений, пущенная на самотек, не позволила в полной мере решить ни одну из перечисленных задач. Успех в этом деле зависел, и продолжает зависеть, от качества управляющего звена, которое не было подготовлено к новым задачам.

Российский закон о приватизации предусматривал несколько схем перехода госсобственности в распоряжение коллективных владельцев, но во всех схемах в конечном счете приватизация приводила к образованию корпоративной модели. При этом предполагалось, что корпорация как институт современных развитых экономик универсальна и мало зависит от национальных и других особенностей стран. За основу при подготовке закона о приватизации была взята модель корпорации, существующая в США и Великобритании. Считалось, что это наиболее развитая схема корпоративного построения. Эту же модель поддерживали такие организации, как Всемирный банк и Международный валютный фонд, находящиеся под сильным американским влиянием.

Корпорация — это важнейший институт современной экономики. В промышленно развитых странах он является неотъемлемым атрибутом системы власти. Но одновременно это инструмент экспансии экономических отношений западного типа на новые рынки.

### Корпорации: цифры и факты

Среди 100 крупнейших экономик мира 51 являются корпорациями и только 49 государствами (в соответствии с сопоставлением объемов продаж крупнейших корпораций и размерами ВВП государств).

Объем продаж 200 ведущих корпораций увеличивается быстрее, чем совокупный рост мировой экономики. С 1983 по 1999 г. общий объем продаж этих корпораций вырос с 25 до 27,5 % ВВП мира.

Объем продаж 200 ведущих корпораций в 18 раз больше совокупного дохода 1,2 млрд чел (24 % населения мира), проживающих в полной нищете.

В то время как объем продаж 200 ведущих корпораций в совокупности составляет 27,5 % ВВП мира, в них занято всего лишь 0,78 % всех трудовых ресурсов мира

С 1983 по 1999 г. доходы 200 ведущих корпораций выросли на 362,5 %, в то время как количество работников возросло на 14,4 %

Ровно 5 % всех работающих в 200 крупнейших корпорациях заняты в корпорации Wal-Mart. Гигант розничной торговли является самым крупным работодателем в мире с численностью в 1 140 000 занятых сотрудников, в два раза больше чем второй по величине работодатель в мире *Daimler Chrysler*, с 446 938 сотрудниками

Корпорации США доминируют в списке 200 крупнейших компаний, будучи представленными 82 предприятиями (41 %). Японские корпорации на втором месте — всего 41 компания

Среди представленных в этом списке американских корпораций 44 не платили 35 %-ный федеральный налог на корпорации, семь корпораций по сути не платили ничего в счет федерального налога на корпорации из-за налоговых льгот. Среди них *Тексако (Texaco)*, *Шеврон (Chevron)*, *Пепси-ко (PepsiCo)*, *Энрон (Enron)*, *Уорлдком (Worldcom)*, *Маккессон (McKesson)* и крупнейшая корпорация в мире — *Дженерал Моторс (General Motors)*

10 крупнейших корпораций получают 22 % всех прибылей, зарабатываемых в США, 400 транснациональных корпораций контролируют 80 % промышленных активов; 49 американских банков держат контрольные пакеты 500 крупнейших корпораций и т.д.

Доля 200 ведущих корпораций в общем объеме продаж возросла с 1983 по 1999 г. с 33,8 % до 46,7 %. Рост был наиболее очевиден в сфере финансов и телекоммуникаций, так как многие страны в этот период выступили за уменьшение государственных ограничений в указанных отраслях. В 2001 г. корпорации давали 60 % вклада в ВВП страны

Корпорации становятся все более крупными и многонациональными, соответственно их интересы тоже растут. Некоторые из действий, которые корпорации предпринимают, чтобы увеличить свои прибыли, могут повлиять на население всей планеты.

По данным официальной статистики, в 2001 г. более половины (51,9 %) домовладельцев США владели акциями корпораций. Эта доля значительно выросла за 1990-е гг. — в 1989 она равнялась только 31,6 %. Основной прирост пришелся на домовладельцев со средним уровнем дохода.

Корпорация — это система организации бизнеса, в которой владельцы отделены от оперативного управления экономическими процессами, переданного в руки профессиональных менеджеров. Последнее является принципиальным отличием корпоративной формы организации и управления бизнесом от любой другой, существующей в современной экономике. Сложность структуры отношений между собственниками, менеджерами



и всеми заинтересованными в успешной работе сотрудниками в корпорациях намного выше.

На практике внедрение корпоративной организации хозяйственных отношений по американскому образцу натолкнулось на серьезное сопротивление как директорского корпуса, так и других групп, заинтересованных в конечных результатах реорганизации. Причиной этого было отсутствие в России многих факторов, сделавших корпорацию самым эффективным механизмом управления собственностью. Последнее было связано с историческими и национальными особенностями развития нашей страны.

Более детальное ознакомление с особенностями организации корпоративных систем в различных развитых в экономическом отношении странах позволяет выделить три типичные модели: американскую, континентально-европейскую и японскую (азиатскую). Существуют также особенности корпоративного строительства в странах Арабского мира и Латинской Америки. Но опыт этих регионов менее интересен для российской практики.

Главное отличие, существование которого позволяет делать вывод о наличии нескольких моделей корпораций, состоит в определении того, что же, собственно, образует корпорацию как юридическое лицо, объединяющее различные заинтересованные группы для достижения общих целей, реализации общих интересов, т. е. какие из заинтересованных групп включаются в корпорацию, а какие остаются за ее границами.

## Американская модель

Основной особенностью этой модели является то, что только акционеры корпорации имеют право влиять на принятие стратегических решений и политику организации. Интересы корпорации тождественны интересам ее акционеров как организованной группы. Менеджеры и работники, составляющие нанятую группу и призванные выполнять установки владельцев, в корпорацию не входят. При этом менеджеры выступают как агенты акционеров, которым делегируются ограниченные права по оперативному управлению корпорацией.

Ключевая проблема управления в американской модели заключается в том, чтобы привести в соответствие интересы ме-

менеджеров как группы, имеющей значительную власть в корпорации де-факто, и интересы акционеров, обладающих властью де-юре. В корпоративном управлении есть множество областей, где интересы собственников и менеджеров вступают в конфликт. Это обусловлено тем, что менеджеры помимо корпорации включены также в более широкую систему общественных отношений, которая зачастую гораздо сильнее влияет на формирование структуры их интересов, чем внутрикорпоративные отношения. Например, социальный статус менеджера в США в значительной мере зависит от размера компании, где он работает, и от его места в иерархии. Поэтому у менеджера корпорации существует групповой интерес увеличивать размеры компании и усложнять ее иерархию. Это часто делается за счет нераспределенной прибыли, т. е. путем уменьшения выплат дивидендов, что может противоречить интересам акционеров. Поэтому в американской деловой практике существуют механизмы, с одной стороны, препятствующие возникновению подобных конфликтов, с другой стороны, способствующие их наиболее эффективному разрешению. В основном они связаны с наличием определенной культурной и правовой среды. Стандарты этического поведения менеджеров в США настолько высоки, а карательные акции управленческого сообщества настолько серьезны, что применение легального преследования менеджеров в случае нарушения ими установленных норм крайне редки.

Другая особенность американской модели — очень высокая раздробленность пакета акций корпорации: в большинстве крупных компаний количество акционеров исчисляется сотнями тысяч и миллионами, а самые крупные пакеты акций — единицами процентов. Это означает, что ни один из акционеров не имеет возможности контролировать действия менеджмента. Контроль становится реальным только в результате коллективных усилий акционеров.

Распыленность пакета акций наряду с высоким уровнем развития рынка ценных бумаг имеет еще одно важное последствие — большинство акционеров не привязаны к корпорации какими-либо обязательствами, кроме сделанных инвестиций в пакет акций, и оценивают свою вовлеченность в дела только по размерам выплат дивидендов либо по приросту курсовой стоимости акций. В случае возникновения проблем акции легко меняют

своих хозяев, и к власти приходят новые люди. Такая легкость смены собственников имеет важные последствия: в системе разделения властей внутри корпорации акцент смещается в пользу профессионального менеджмента.

Однако возможность использовать это преимущество существует до определенного предела. В случае, когда курсовая стоимость акции падает достаточно низко и становится ниже ее реальной рыночного значения, корпорация может стать объектом так называемого «враждебного поглощения» (*hostile takeover*) со стороны внешнего инвестора. При этом «корпоративный захватчик» при поддержке инвестиционных банков скупает контрольный пакет акций, проводит реструктуризацию, меняет управляющую команду, что в совокупности ведет к резкому росту курсовой цены акций. После этого компания может быть продана новым владельцам. В последней четверти XX в. подобная процедура превратилась в самостоятельный высокодоходный вид бизнеса. Специалисты компаний, занимающиеся этим бизнесом, проводят постоянный мониторинг рынка корпоративных акций и быстро отслеживают падение курса акций ниже их реальной цены. Эти фирмы выполняют роль своеобразных «санитаров» рынка, что заставляет руководство компаний поддерживать цену акций своих компаний в определенных пределах.

Таким образом, ликвидный рынок корпоративных акций становится одним из факторов внешнего контроля деятельности корпораций и поддержания эффективности. Ликвидность американского рынка обусловлена достаточно высоким уровнем развития «экономической демократии», которая стала целенаправленно насаждаться в США после великой депрессии 1929 г. Ее важнейшим элементом является информационная открытость бизнеса, высокий объем обязательной ежеквартальной и годовой отчетности. Эти данные доступны не только правительственным ведомствам, акционерам и участникам рынка ценных бумаг, но и любому желающему. Открытость корпораций в США значительно выше, чем в Германии или Японии.

Еще одно важнейшее отличие американской модели — прямой запрет для банков владеть акциями нефинансовых компаний. Эта норма была установлена также после кризиса 1929 г. как реакция на массовые спекуляции банков с ценными бумага-



ми компаний. Она устранила одну из важнейших областей для возникновения конфликта интересов: банк, владеющий акциями нефинансовой компании, перестает быть беспристрастным поставщиком финансовых ресурсов на рынок и становится заинтересованным в подавлении конкурентов «своей» компании. Банки перестают выполнять функции финансовой инфраструктуры и становятся ядрами образования финансовой олигархии. В США эта законодательная норма подкреплена практикой разрешения судебных исков о банкротстве. Кредитор, активно вгорающийся в управление делами своего должника до банкротства, приравнивается в своих правах к другим акционерам, и его требования удовлетворяются наряду с другими акционерами в последнюю очередь. Указанный закон и судебная практика эффективно блокируют участие внешних финансовых структур в управлении американскими корпорациями.

Наконец, описываемая модель отводит второстепенную роль государству, которое в американской традиции рассматривается как нежелательный элемент корпоративного строительства. Участие государства должно быть минимальным и ограничиваться лишь установлением «правил игры», одинаковых для всех участников рынка.

## Континентальная модель

В Европе доминирует модель, для которой характерно включение в корпорацию всех основных заинтересованных групп: акционеров, финансовых структур, организованных работников, государства. Все они воспринимаются как часть корпоративной структуры и имеют определенные права на управление. Социальное партнерство правительства, труда и капитала исторически закреплено в самих структурах управления корпорациями и в законах, регулирующих хозяйственную деятельность во многих европейских странах. Таким образом, если в США так называемая социальная ответственность бизнеса является чем-то навязанным корпорации извне, то, например, в Германии — это часть корпоративной жизни.

В континентальной модели акционеры — лишь одна из заинтересованных групп, и это делает данную модель принципиально отличной от американской. Банки, предоставляющие

корпорации дополнительный капитал, главным образом заемный, также имеют право на участие в стратегическом управлении.

Другое отличие данной модели — включение в состав корпорации организованных рабочих. Закон, принятый в ФРГ в 1976 г., официально закрепляет роль рабочих в структуре корпоративного управления. Он требует, чтобы компании с числом занятых более 2 тыс. человек имели «наблюдательные советы», состоящие на 50 % из представителей акционеров и на 50 % — из рабочих. При этом управляющий персоналом корпорации должен быть членом наблюдательного совета по должности. Сами же члены наблюдательного совета избираются на представительных собраниях акционеров и трудового коллектива. В организациях, имеющих от 500 до 2 тыс. человек, наблюдательные советы могут лишь на треть состоять из рабочих<sup>1</sup>. Эти советы прежде всего призваны контролировать политику компании в отношении занятости и условий труда, но могут высказываться и по другим вопросам корпоративной жизни.

Помимо этого рабочие имеют возможность влиять на политику корпораций опосредованно, через профсоюзы, которые в этой стране могут участвовать в акционерном капитале корпораций. Таким образом, образуются особые условия взаимодействия между трудом и капиталом, существенно отличные от практики США. В послевоенные годы в период активного проведения «плана Маршалла» американские специалисты по управлению пытались внедрить в Германии систему коллективных договоров, используемую профсоюзами, как в США, но с удивлением обнаружили, что в этой стране существует другая, основанная на прочных социал-демократических традициях практика взаимоотношений администраций компаний и рабочих. В ее основе лежит не конфронтация между администрацией предприятия и рабочими, а идеология необходимости вырабатывать консенсус. Здесь администрация и рабочие организации связаны в единую команду, которая ориентирована на достижение общественного согласия во имя реализации национальных целей.

<sup>1</sup> *Hampden-Turner Ch., Trompenaars A. The Seven Cultures of Capitalism. — N. Y., 1993. — P. 222.*

Процесс установления консенсуса начинается на национальном уровне, на котором Германская ассоциация промышленников определяет общую политику и стандарты взаимодействия с профсоюзами. Эта деятельность подхватывается отраслевыми ассоциациями. Корпорации в добровольном порядке соглашались следовать этим установкам, однако к фирмам, отклоняющимся от выполнения принятых стандартов, могут быть применены общественные санкции. В свою очередь профсоюзы имеют аналогичный механизм выработки единой политики в отношении работодателей. Ключевую роль в нем играет профсоюз металлистов, объединяющий примерно треть «синих воротничков» этой страны. Таким образом, в Германии имеется институциональный механизм, активно включающий представителей труда в управление корпоративными структурами. Аналогичные механизмы существуют в странах Северной Европы и некоторых других.

В континентальной модели корпорация как институт неотъемлема от государства, с которым у нее существуют партнерские отношения, и которое часто владеет значительными пакетами акций и имеет своих представителей в правлениях всех крупных фирм.

В свою очередь государство стимулирует и поддерживает координацию между компаниями в пределах отдельных отраслей. Существуют ассоциации, где вырабатываются стратегии развития. Решения их имеют рекомендательный характер, однако к фирмам, не выполняющим эти рекомендации, могут быть применены штрафные санкции, которые могут сильно осложнить жизнь непослушной компании. Финансы и профсоюзы также тесно связаны с отраслевой структурой. В совокупности это создает мощные предпосылки для координации усилий. Подобного механизма нет и не может быть в США, где он попадает под действие антитрестовского законодательства.

Фондовый рынок играет существенно меньшую роль в Европе, чем в странах, использующих американскую модель. Он меньше по своим размерам и менее ликвиден. Покупка и продажа акций сопряжены с относительно большими операционными затратами, а отсутствие постоянной информации о положении дел в корпорациях затрудняет принятие решений о проведении трансакций. В значительно большем объеме, чем, например,

в США, процветает бизнес по конфиденциальному получению информации, т. е. промышленный шпионаж. В этих условиях фондовый рынок не может быть универсальным регулятором. Однако от него этого никто не ждет. Дело в том, что на нем доминируют крупные инвесторы, которые контролируют все сколько-нибудь значимые корпорации. В число таких крупных владельцев пакетов акций входят как индивидуальные владельцы, так и финансовые компании, банки, профсоюзы, правительства земель, муниципальные органы и т. п. В большинстве своем эти акционеры имеют дополнительные интересы в корпорациях, в их успешной работе. Поэтому они с большим трудом расстаются со своими пакетами акций и предпочитают активно вмешиваться в дела компании в случае возникновения проблем.

Контроль текущей деятельности в европейских корпорациях осуществляют наблюдательные советы, которые в то же время призваны обеспечивать сбалансированное представление интересов разных групп. Выше говорилось о масштабах участия представителей труда в наблюдательных советах. Меньшую по численности, но гораздо большую по влиянию в этих советах группу образуют представители финансовых структур, прежде всего банков. При этом они могут присутствовать в советах не только как акционеры, но и как крупные кредиторы.

Участие банков в управлении европейскими корпорациями имеет значительные последствия для структуры управления экономикой. Через банки осуществляются дополнительные связи между компаниями-смежниками, формируются промышленные группы, специализирующиеся на технологически ориентированных отраслях бизнеса. Сторонники континентальной модели видят в этом позитивную, организующую роль банков и считают, что это один из основных признаков данной модели корпоративного строительства. Юридически она закреплена в предоставлении банкам права владеть акциями нефинансовых корпораций в любом объеме. В Европе отсутствует деление банков на инвестиционные и коммерческие, что дает возможность одной компании обеспечивать весь спектр финансовых услуг. Последнее позволяет банкам собирать о своих клиентах информацию в значительно более полном объеме, чем это доступно рядовому акционеру. Таким образом, банки, имеющие возможность ис-



пользовать внутреннюю информацию о положении дел в компаниях, получают неоспоримые преимущества в манипуляциях с акциями. Но в соответствии с традицией банки несут не только финансовую (как кредиторы), но и моральную ответственность перед обществом за эффективность компаний. Таким образом, работа с проблемными компаниями — неотъемлемая часть их деятельности. Банки создают специальные фонды, активно участвуют в реструктуризации, предоставляют финансовые услуги и т. п.

Банкротства плохо сочетаются с идеями гармонизации интересов, и крупный акционер, которым чаще всего является банк, в глазах общества обязан предпринять все усилия по выводу компании из затруднительного положения. Следует также отметить, что малая ликвидность фондового рынка не позволяет крупному акционеру легко сбросить свой пакет акций, и для сохранения своих инвестиций у него есть единственный путь — реструктуризация.

Особое место в развитии корпоративного строительства современной Европы занимает Германия. Ее модель — это продукт исторических особенностей развития страны, которая была феодально раздробленной вплоть до середины XIX века. Она отставала в индустриальном развитии по сравнению с другими странами-лидерами — Великобританией, Францией, Нидерландами, США — примерно на полвека. Феодальные пережитки оказывали сдерживающее влияние на развитие предпринимательства. Внутреннее генерирование капитала, что необходимо для развития капиталистических отношений, оказалось недостаточным для тех амбициозных целей, которые ставила Германия. Страна не могла ждать, пока стихийные силы свободного рынка приведут к накоплению необходимых капиталов. Для решения таких политических задач, как превращение в лидера Европы в экономическом плане, Германия должна была опереться на крупный международный капитал и государственные инвестиции. В результате крупные банки с международным капиталом, промышленные картели и государство образовали своеобразный треугольник, в котором принимались все основные решения по направлению инвестиций. Таким образом, Германия оказалась одной из первых мировых держав, в которой проводилась скоординированная промышленная политика. По

определению специалистов, Германия представляет собой пример «организованного капитализма», где банки и крупные корпорации играют даже большую роль в организации экономики, чем государство<sup>1</sup>. Ведущие банки Германии, например «Дойчебанк», «Дрезднербанк» и «Коммерцбанк», через систему доверенностей от мелких держателей акций добиваются существенного контроля над всей германской экономикой. Они фактически имеют возможность блокировать решения в большинстве ведущих компаний. По некоторым оценкам, аккумулятивная сила банков при голосовании, основанная на собственных пакетах акций, доверенностях мелких акционеров, а также пакетах акций аффилированных с банками инвестиционных и других финансовых институтов, в 1992 г. оценивалась в 82 % голосов на общих собраниях акционеров в 24 из 100 крупнейших корпораций Германии.

Геополитически сегодня Германия может сыграть в Восточной Европе роль, аналогичную той, которую выполнили США в послевоенный период в отношении стран Западной Европы. Она гораздо ближе в культурном плане бывшим социалистическим странам. Социал-демократические идеи, встроенные в германскую модель, создают дополнительную привлекательность. Особенно это относится к сохранению роли государства и крупных банковских структур в управлении бизнесом в интересах общества.

## Японская модель

В период оккупации Японии после окончания Второй мировой войны американские специалисты предприняли меры по утверждению в этой стране демократического общества. В их числе было внедрение американской модели управления. Поэтому была уничтожена существовавшая ранее национальная модель организации хозяйственной деятельности и де-юре принята модель, в которой акционеры составляют юридическую основу корпорации. Однако в сочетании с сильной националь-

<sup>1</sup> Ideology and National Competitiveness. An Analysis of Nine Countries / Ed. by G. Lodge, L. Vogel. — Boston (Mass.), 1987. — P. 95–98.

ной традицией организации жизни общества она дала особую ее разновидность — японскую модель корпорации.

Вся деловая жизнь Японии пронизана идеями служения императору и государству. Государственная система поддержки бизнеса отдавала предпочтение проектам, предлагаемым самураями, которые безраздельно были преданы этому служению, а не проектам выходцев из других слоев, так как последние могли преследовать свои корыстные цели, что противоречит господствующей идеологии. Поэтому первые крупные банки и промышленные корпорации этой страны были государственными. Затем государство продало эти фирмы частному сектору, и был установлен принцип, согласно которому стратегически важные для страны виды бизнеса должны создаваться и поддерживаться на начальных этапах своего развития государством. Таким образом, японское государство, как правило, сначала создает, а затем приватизирует успешно работающие новые корпорации во имя достижения общественных целей, что прямо противоположно тому, что делается в США или Германии.

Крупные компании в ключевых секторах экономики рассматриваются в Японии как организации, которым государство дает возможность вести бизнес и даже получать прибыль, но которые связаны неотъемлемыми обязательствами с обществом и государством. Они существуют во имя тех, кто работает и кого обслуживают эти компании, а не для удовлетворения частных интересов банкиров и акционеров. При этом следует иметь в виду, что согласно конфуцианской традиции «права личности» рассматриваются негативно, как выражение эгоистичных стремлений в противовес более высокому стремлению к удовлетворению национальных интересов.

Поэтому даже после внедрения корпорации как формы организации бизнеса и акционерного капитала как механизма отношений между участниками рынка японская корпорация оставалась уникальным явлением. Она никогда не рассматривалась японским обществом в качестве независимой системы, а лишь как один из элементов более крупных общественных образований, призванных служить интересам общества. В эти образования, «кейрецу», входят банки, финансовые и страховые компании, группа промышленных компаний, торговые фирмы и т. п. Крупные «кейрецу» насчитывают до ста и более организаций.

Все они связаны между собой через перекрестное владение акциями. Компании, входящие в «кейрецу», предлагают свои акции, как правило, другим членам той же группы. На вершине «кейрецу» находится один из главных коммерческих банков страны, который является основным источником финансирования для группы. Это объясняет тот факт, что более 70 % всего акционерного капитала находится в руках институциональных собственников.

Поэтому, несмотря на то что в Японии достаточно хорошо развит фондовый рынок, его ликвидность невысока, а существующие традиции и ценностные установки играют более существенную роль, нежели изменение стоимости акций и их движение между возможными собственниками.

Личная, клановая и кастовые отношения играют в японских корпорациях по-прежнему достаточно серьезную роль. На укрепление личных отношений между руководителями внутри «кейрецу» направлена работа целой системы клубов, в которых обсуждается общая политика группы, основные ценности, разрешаются деловые споры, решаются вопросы назначений и перехода на другую работу.

«Кейрецу» имеет возможность аккумулировать внутри группы значительные финансовые ресурсы, и взаимное кредитование широко распространено в Японии. Однако такое кредитование является сильным контрольным механизмом, позволяющим кредиторам держать руку на пульсе компаний, которые пользуются этим источником. В свою очередь вся эта финансовая система контролируется «системообразующим» банком.

Аналогичная жесткая система контроля существует в производственной области. Основные «кейрецу» организованы вокруг некоторого набора взаимосвязанных технологий, направленных на производство технологически емких продуктов. Ведущие компании размещают производство комплектующих только внутри своей группы и т. д. Образуется жесткая иерархия производственных компаний. На тех же принципах в «кейрецу» существует иерархия сбытовых организаций. Промышленность в Японии имеет более высокий статус, чем торговля, поскольку промышленное производство направлено на укрепление науки, повышение благосостояния, в то же время торговля, как считается, решает лишь проблемы личного обогащения.



Большинство лидеров японской промышленности — выходцы из самураев.

Вся эта система активно поддерживается государством, которое также защищает ее от посягательства со стороны иностранных корпоративных налетчиков. Например, неоднократные попытки американских фирм приобрести контроль над корпорациями, входящими в ядро «кейрецу», наталкивались на прямые запреты подобных сделок государственными органами.

Послевоенный опыт Японии показал, что корпоративные отношения нельзя строить, опираясь лишь на формальные требования закона. Юридически в этой стране принята американская модель, ограничивающая круг участников корпораций только акционерами. Но реальная практика хозяйственной жизни позволила японским предпринимателям таким образом внести эту модель в свою деятельность, что в результате получился совершенно новый продукт.

Корпорация для японцев — это не формальная система хозяйственных отношений, а часть общественной жизни, которая построена на тех же статусных отношениях, что и общество в целом. И этот урок очень важен для оценки того, что происходит сегодня в России.

## Сравнительный анализ моделей

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

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

более серьезна критика этих моделей, связанная с ролью государства, с тем, что в них сознательно ограничивается свобода конкуренции. Так, известный эксперт по вопросам стратегии управления М. Портер достаточно сдержанно оценивает возможности как континентальной, так и японской моделей корпоративных структур. Он считает, что в них заложены существенные ограничения конкуренции, что в конечном счете приведет к потере эффективности. Они хороши на этапах, когда экономика страны находится в положении догоняющей по отношению к мировым лидерам. Но по мере приближения к передовому краю развития эффективность подобных моделей падает, что и было продемонстрировано обеими странами в конце столетия, когда темпы развития там резко снизились<sup>1</sup>. А отказаться от сложившихся архетипов поведения и перейти к более прогрессивным моделям оказывается весьма сложно.

Это означает, что если Россия примет решение о внедрении одной из указанных моделей, то необходимо изначально предусматривать возможности устранения ограничений для развития конкуренции, присущих данным моделям, и перехода к более эффективным формам корпоративной организации.

Эксперты сходятся на том, что развитие корпоративных моделей управления будет идти в сторону сближения японской и германской моделей управления с американской. Последняя является более открытой и дает больше возможностей для конкурентного развития, однако она требует более высокого уровня экономической демократии, большей открытости общества в целом. На такое развитие указывают ряд моментов в эволюции германской и японской моделей и некоторые общие мировые тенденции, среди которых можно назвать следующие.

1 **Общая глобализация хозяйственной деятельности** и увеличение числа корпораций, организующих свою деятельность в нескольких регионах мира. При этом они проводят исследования и разработки в одной стране, производят комплектование там, где это наиболее выгодно, организуют сборку в нескольких регионах в близости к основным регионам сбыта и ведут маркетинг и сбыт глобально. Японские корпорации, например, которые вышли на этот уровень операций, получили свободный

доступ к мировым финансовым ресурсам, ослабили свою зависимость от национальных банков и поставщиков комплектующих и в целом значительно приблизились к американской модели. Транснациональные компании значительно меньше зависят от национальных особенностей страны основного базирования и больше ориентированы на специфику рынков. Они могут быть описаны в терминах американской модели.

**2. Формирование мировой финансовой системы и усиление интернациональных связей фондовых рынков.** Все большее число компаний из различных стран начинают размещать свои акции на наиболее ликвидных фондовых рынках, в том числе в США. Это позволяет преодолеть одну из главных проблем германской и японской моделей — неспособность местных рынков ценных бумаг к выполнению ими функций регулятора эффективности корпораций.

**3. Международные слияния и поглощения.** Если раньше слияния и поглощения были в основном характерны для американского рынка, то в последней четверти XX в. они стали транснациональным явлением. Нефтедобывающая, автомобильная, авиационная и аэрокосмическая отрасли радикально изменили свою структуру в этот период. Они стали транснациональными, и новые корпорации, образовавшиеся в результате слияния нескольких национальных фирм, организуются в соответствии с американской моделью. В них нет места таким специфическим факторам, как рабочие советы, контроль со стороны государственных органов, «неявный договор» и т. п., которые и характеризуют «национальные» модели. Американская модель выступает в этом смысле как модель транснациональная.

**4. Широкое внедрение информационных технологий в международном бизнесе.** Появление национальных и мировых банков данных, обслуживающих различные виды бизнеса, электронная торговля акциями на фондовых биржах, ставших с помощью информатики транснациональными, и т. п. создали возможность получать информацию о компаниях, их операциях более широкому кругу потенциальных инвесторов. Этот процесс также работает на распространение американской идеи с ее большей прозрачностью.

**5. Общие интеграционные процессы в мире.** Они проявляются в различных регионах, но наиболее ярко в создании Европейского Союза. Его образование в конце XX в. поставило на

повестку дня проблему унификации корпоративных законодательств стран, входящих в ЕС. И общее магистральное направление этого процесса осуществляется в сторону освобождения от национальных особенностей, препятствующих свободе конкуренции, что в конечном счете приводит к функционированию американской модели.

Политическая и экономическая реформы, предпринятые в России в последнее десятилетие, позволили отечественным фирмам вступить в более тесную связь с мировым хозяйственным процессом и остро поставили на повестку дня вопрос о российской модели корпоративного управления. Приватизация, т. е. перевод большей части бывших государственных предприятий в акционерную форму собственности, не решил главной задачи, во имя которой она начиналась, а именно задачи повышения эффективности работы этих предприятий. Считалось, что акционирование позволит создать собственников, заинтересованных в более эффективном управлении. Однако появление вместо одного собственника — государства раздробленных собственников слабо отразилось на внутрифирменных механизмах управления и его результативности. В то же время существенно осложнились возможности оперативно решать вопросы распоряжения собственностью и общего стратегического руководства. Причина создавшегося положения в том, что параллельно с разукрупнением собственника не было предложено механизмов работы с интересами, целями и задачами отдельных групп собственников, т. е. действенных механизмов корпоративного управления.

В основном закончившаяся приватизация привела к тому, что в России сегодня доминирует коллективный собственник. И это выдвинуло на передний план задачи, которые были не характерны для предыдущего периода и решение которых не предусматривалось ни законами о приватизации, ни другими актами, а именно:

- организовать взаимодействие собственников между собой в пределах одной корпорации;
- установить отношения между коллективным собственником и менеджментом как организованной группой — агентом собственника;



- определить границы корпорации: насколько правомерно ограничивать корпорацию владельцами только одного из факторов производства — капитала; правомерны ли притязания на власть в корпорациях со стороны владельцев других факторов — организованного труда или технологий.

Как было показано выше на примерах трех моделей корпоративного управления собственностью, при создании общих законодательных условий эти задачи в конкретных странах в основном решаются с опорой на национальные традиции, культуру, специфику исторического развития. Весьма важно учитывать местные особенности в условиях, когда национальная стратегия экономического развития формулируется как погоня за ведущими мировыми лидерами. В известном смысле Россия повторяет исторический эксперимент Японии. Также, как в этой стране, корпорация у нас законодательно ограничена только акционерами. И также, как в Японии, внедрение американской модели столкнулось с реалиями российской действительности: сильным влиянием коммунистической идеологии на менеджмент и рабочих, претензиями работников на право управлять новыми корпорациями через советы трудовых коллективов, влияние на выборы директоров предприятий и т. п. Это наложилось на отсутствие традиций, моральных и этических норм в сфере управления бизнесом, на неразвитость деловой инфраструктуры.

Но родовые и сословные особенности японской модели делают ее в целом непримемлемой для России. В известном смысле нам ближе опыт Германии с ее социал-демократическими традициями. Но ни та, ни другая не отвечают российским реалиям. Сегодня в России существует собственная модель корпоративного управления, основными чертами которой можно считать следующие.

**1. Слабое развитие корпоративной демократии и доминирование крупных собственников.** Попытка распылить акции крупных корпораций между представителями трудовых коллективов, менеджмента и инвесторами практически завершилась провалом. Отсутствие механизмов учета интересов мелких акционеров и их способности влиять на принимаемые решения привело к сбросу акций основной массой мелких держателей.

Акции были скуплены спекулянтами и перепроданы акционерам, которые стремились установить контроль над бизнесом. Можно констатировать, что в основном концентрация акций в руках крупных собственников завершена. Обладание неконтролирующим пакетом акций в большинстве случаев ничего не дает инвестору, так как компании официально не имеют прибыли и не выплачивают дивидендов. Отсутствие средств для инвестирования не дает возможности развиваться и, соответственно, не растет курсовая цена акций. Поэтому акции в большинстве случаев не котируются на биржах, и фондовый рынок находится в зачаточном состоянии. Крупные компании стремятся разместить свои ценные бумаги на фондовых рынках США и Западной Европы, а не в России.

**2. Сращивание банковского капитала и промышленности, формирование олигархий.** Отсутствие запрета для коммерческих банков делать прямые инвестиции в нефинансовом секторе привело к тому, что, особенно на начальных этапах реформы, кредитование под залог акций и залоговые аукционы банки получили под свой контроль основные промышленные предприятия. Произошло сращивание финансового капитала с промышленностью и формирование олигархической структуры. В результате основные отрасли были разбиты на сферы влияния между отдельными группировками, которые ведут между собой ожесточенную борьбу за передел собственности и за захват влияния на высшие эшелоны политической власти. В этих условиях банки потеряли способность выполнять функции финансовой инфраструктуры, так как свободный перелив капиталов через границы олигархических групп оказался затрудненным. Внешне эти группы могут напоминать японское «кейрецу». Но полное отсутствие национальной идеологии, деловой морали, норм и ценностей превращает их в инструмент обогащения олигархов, а не в средство достижения национальных целей, как это имеет место в Японии.

**3. Сохранение значительных позиций государства.** Практически во всех ведущих российских компаниях есть пакет акций, принадлежащий государству. Чаще всего это блокирующий пакет, а в ряде направлений государство сохранило за собой полный контроль. Но вплоть до последнего времени государство не брало на себя управленческие функции, предпочитая передавать

свои акции в доверительное управление генеральным директорам. В целом этот канал влияния государства на развитие и повышение эффективности управления пока слабо используется. Здесь существует опасность конфликта интересов для государства, выступающего, с одной стороны, собственником, а с другой — арбитром, устанавливающим правила игры на экономическом поле. Красноречивым примером такого конфликта интересов стали решения правительства Москвы о фактической национализации заводов ЗИЛ и «Москвич». В обоих случаях решения были приняты и осуществлены с нарушением правил игры в угоду правительству-собственнику. Они не принесли ожидаемых эффектов и создали серьезные проблемы на рынках инвестиций. Этот конфликт проще преодолевается в рамках американской модели, в которой государство в максимальной степени отделено от корпораций.

**4. Укрепление позиций директорского корпуса.** Пользуясь внутренней информацией и фактическим контролем, многие директора приватизированных предприятий предприняли попытки установить контроль за вновь образованными акционерными обществами. И в большинстве случаев им удалось собрать пакет, позволяющий блокировать влияние внешних акционеров. Имея значительное влияние на трудовые коллективы, такие директора делают все возможное, чтобы воспрепятствовать контролю со стороны внешних акционеров, а тем более попыткам поменять управленческую команду. Примерами такого противостояния полны средства массовой информации. Одна из последних, но неудачных попыток поднять трудовой коллектив на защиту старого директора имела место на заводе «Кристалл».

**5. Нехватка инвестиционных ресурсов.** Основная масса крупных банков России была в той или иной мере вовлечена в олигархические группы и в силу этого не могла быть источником свободных капиталов для инвестирования в реальные проекты. Международные инвестиции пока еще недостаточны для насыщения рынка. Мировые банки могут действовать в России только через свои местные филиалы, и их возможности значительно ограничены.

Следует отметить, что существование российской модели не является следствием рационального выбора какого-либо из законодательных органов. Государство лишь создало общую

юридическую базу. А реальная хозяйственная практика, традиции (или их отсутствие), нормы и ценности, формирующиеся в новом обществе, и приводят к образованию того, что может быть определено как «российская модель». Она страдает многими из тех же болезней, что и более развитые германская и японская модели: конфликты интересов у банков, олигархичность, но и имеет свои черты: слабое реальное участие государства в управлении, пережитки «советского стиля» и т. п. Важно понимать, что мировая динамика корпоративного строительства развивается в пользу более демократичной американской модели, и при принятии решений по вопросам корпоративного развития необходимо оставлять возможность движения в этом направлении.

Сегодня в России существуют достаточно мощные группы, заинтересованные во внедрении германской модели. Это направление достаточно активно поддерживается банками и уже сложившимися олигархическими группировками, которые считают, что именно они должны стать основными игроками на поле крупной корпоративной собственности. Но как германская, так и японская модели носят отчетливые черты олигархичности. Крупный бизнес и в Европе, и в Японии до сих пор не может преодолеть пережитки сословного происхождения. И в Европе, и в Японии он в значительной степени контролируется сословной знатью. В 1970-е гг. американские ТНК специально назначали президентами своих европейских филиалов представителей старинных дворянских родов. Это наследие сословных отношений играет неоднозначную роль в организации отношений собственности. Но в целом, и с этим согласно большинство авторов, исследующих эти проблемы, их роль негативна и должна быть преодолена в ходе дальнейшего развития как внутриевропейских, так и мировых деловых связей.

Исторически показано, что американская модель более демократична, позволяет быстрее и динамичнее развиваться в условиях свободного, открытого общества. Американская модель представляет собой более высокий уровень организации и управления собственностью. Она требует более тонких механизмов движения собственности, более сложна как в своей структуре, так и в функционировании. Континентальная модель больше соответствует олигархической структуре верхушки экономического сообщества. Поэтому тот факт, что Россия сегодня



ближе к европейским методам организации собственности, нежели к американским, следует рассматривать как временный пережиток прошлого, а не как магистральный путь нашего развития.

Следует также отметить, что в странах, где доминируют японская или континентальная модели и их разновидности, значительно выше уровень коррумпированности, непрозрачности хозяйственных трансакций и, как следствие, уровень промышленного шпионажа и криминальности. С точки зрения американских бизнесменов, многие методы, используемые их японскими или европейскими коллегами, несовместимы с нормами ведения бизнеса, а зачастую уголовно наказуемы на территории США, даже если сами поступки совершены за пределами их территории. Если Россия хочет освободить свой бизнес от криминального влияния, она должна всеми возможными мерами как можно скорее создавать предпосылки для возникновения отношений, характерных не для континентальной, а для американской модели.

В условиях практически полного отсутствия этики и морали в деловых отношениях и диктата принципа «что хорошо для бизнеса, то справедливо и этично» характерное для континентальной и японской моделей сращивание банков и бизнеса — это прямой путь к олигархии. Возможно, это удовлетворит чьи-то кратковременные интересы, но в перспективе — это порочный путь. По всей видимости, так же, как в свое время США, Россия должна установить и тщательно оберегать принцип отделения банковской деятельности от владения акционерной собственностью и инвестиций собственных средств. Это позволит ликвидировать фундаментальные основы возникновения олигархических отношений в России, так как лишит группировки возможности концентрировать финансовые ресурсы в масштабах, необходимых для обеспечения их существования и экспансии.

Таким образом, за дискуссией о моделях корпоративного управления для России явно проглядывает борьба экономических интересов: кому это выгодно? Американская модель — самая открытая и прозрачная. В ней на первом месте стоят интересы массовых акционеров-собственников. Континентальная модель позволяет финансовым центрам силы (олигархам) контролировать бизнес с помощью рычагов, скрытых от

глаз общественности. Она создает слишком много соблазнов для еще не выработавшего стойких этических и моральных принципов российского бизнеса, и принятие германской модели, по существу, означает возведение «олигархической» структуры российского бизнеса в закон, что вряд ли найдет понимание в мировых кругах, особенно в свете последних скандалов вокруг наших компаний в США и Европе.

Корпоративное управление в любом воплощении представляет собой систему сдержек и противовесов, которая и обуславливает процессы принятия оперативных и стратегических решений. В рамках американской модели эти процессы максимально открыты для общественных наблюдателей, что позволяет обществу в целом и отдельным заинтересованным группам обоснованно формировать свое отношение к корпорации. Именно эта прозрачность и доступность для внешнего наблюдения и контроля позволяет американским корпорациям аккумулировать значительный инвестиционный потенциал, распыленный среди значительных масс потенциальных инвесторов. Это также позволяет потребителям, поставщикам, деловым партнерам более уверенно строить свои планы в отношении корпорации.

Представляется, что знакомство российской аудитории с деталями корпоративного устройства и особенностями работы позволит лучше понять как существующее положение в области корпоративного управления в России, так и пути развития форм и методов управления коллективной собственностью.



в том числе кооперативную, а также государственную собственность. При этом бесспорно доминирующей является частная собственность. Так, чистый объем накопленного воспроизводимого материального богатства, находящегося в частной собственности (включая и личную материальную воспроизводимость граждан), составил в конце XX в. около 20 трлн долл. Аналогичная собственность, находящаяся в тот же период во владении государства, составила более 5,0 трлн долл.<sup>1</sup> Если, однако, вычесть ту часть совокупного накопленного частного богатства, которая находится в личной собственности граждан и не служит целям производства (жилье и потребительские товары длительного пользования), то сумма частного накопленного материального богатства (6,3 трлн долл.) оказывается несоизмеримой с материальным богатством государственным (5,1 трлн долл.), которое, впрочем, в большинстве своем также не служит целям производства.

О соотношении частной и государственной собственности можно говорить, например, размеры государственных и частных активов, куда помимо материальных включаются и нематериальные ресурсы, в том числе финансовые, а также земля. Так, активы только корпораций (акционерных обществ) и партнерств (товариществ) составили в США к 2000 г. 42,5 трлн долл., а вместе с активами домохозяйств и неприбыльных организаций — около 80 трлн долл. В то же время финансовые активы, например, федерального правительства равнялись лишь около 140 млрд долл. Для сравнения укажем, что финансовые активы корпораций составили в тот же период 5,4 трлн долл. Сравнение явно не в пользу государственной собственности.

Статистика США предоставляет довольно подробные данные о федеральной материальной собственности как в стране, так и за рубежом. Общий объем этой собственности по данным на 30 сентября 1998 г. составил 244,3 млрд долл. Сюда включаются здания (126,8 млрд долл., 55,3 % от общей суммы), сооружения и оборудование (84,4 млрд долл. или 36,7 %) и земля (18,3 млрд долл., или 8 %).

<sup>1</sup> Statistical Abstract of the US. - Washington, 1999. — P. 4900.

В федеральную собственность входят, в частности, 423,1 тыс. зданий (420,4 тыс. внутри страны и 2,7 тыс. за рубежом) общей площадью 88,4 млрд кв. м. К федеральным сооружениям и оборудованию относят системы по производству и распределению электроэнергии, системы связи и навигационное оборудование, системы энерго-, газо-, водоснабжения, научно-исследовательское оборудование, дороги и мосты, железные дороги, системы ирригации и орошения, аэродромные покрытия, портовые сооружения, военное имущество и технику, мемориалы и памятники. При этом по стоимости на долю министерства обороны приходится большая часть всей собственности в 12 из 17 выделяемых категорий сооружений и оборудования.

Федеральный земельный фонд покрывает территорию в 655 млн акров (2646 млн кв. км.), из которых 56,6 % приходится на охраняемые государством природные территории. При этом статистически стоимость 90 % всех земель не оценивается, так как они изначально принадлежали государству. Указанные выше 18,3 млрд долл. относятся к оставшимся 10 % земель, приобретенных государством у частных владельцев<sup>1</sup>.

Приведенные выше данные не включают материальную собственность, находящуюся во владении штатов и местных органов власти.

Ясно, однако, что с учетом прежде всего земли, а также многочисленных строений и имущества, находящихся во владении государства, размеры его активов существенно возрастут. Дополнительным показателем служит доля государственных расходов в ВВП (более 20 % в 2003 г.), что является отражением места государства в общественном производстве в более широком контексте<sup>2</sup>.

К сожалению, статистика США не предоставляет более полных сведений о масштабах государственной собственности в стране. Однако и приведенные данные позволяют сделать вывод, что

<sup>1</sup> Summary Report of Real Property Owned by the United States Throughout the World as of September 30, 1998. - Washington, 1999. - P. 1-15.

<sup>2</sup> Summary Report of Real Property Owned by the United States Throughout the World as of September 30, 1998. - Washington, 1999. - P. 353, 459, 548.



государственная собственность в США не является главенствующей. Особенно, когда речь идет о производственной собственности, поскольку, как хорошо известно, американское государство, будучи активно представлено в ряде иных отраслей (наука, образование, здравоохранение, энергетика, транспорт, почтовые услуги), промышленной собственности практически не имеет. Тем не менее и в США проблема приватизации стоит достаточно остро в различных секторах хозяйства, о чем речь пойдет ниже.

Частная собственность — основная форма собственности в общественном производстве — классифицируется в США по нескольким признакам. Во-первых, в зависимости от правовой формы организации. По данному признаку все фирмы США подразделяются на три основные категории: корпорации (акционерные компании), которых в 1998 г. в США насчитывалось 4,8 млн, или примерно 20 % от общего числа фирм, партнерства (1,8 млн, или около 7,5 %) и индивидуальные предприятия (17,4 млн, или 72,5 %). При том что за период с 1980 г. число фирм в США возросло почти вдвое (с 13 до 24 млн единиц), пропорции между числом корпораций, партнерств и индивидуальных предприятий изменились мало — в 1980 г. они соотносились как 21 %, 11 % и 68 % соответственно. То есть за 1980-е гг. при практически неизменной доле числа корпораций, несколько снизился удельный вес партнерств и возрос — индивидуальных предприятий.

Совершенно иным выглядит распределение и роль различных организационных форм предприятий (собственности) при анализе объема их продаж. В 1998 г. на долю корпораций пришлось 87 % от общего объема всех продаж субъектов, партнерств — 6 %, индивидуальных предприятий — 5 %. При этом в 1980 г. на долю корпораций приходилось также 89 % продаж, а вот партнерства и индивидуальные предприятия поменялись местами — доля партнерств была ниже (4,5 %), а индивидуальных предприятий выше (6,5 %).

Разумеется, о значении той или иной организационно-правовой формы собственности говорят прежде всего именно объем продаж, а не количественное распределение тех или иных предприятий. Из сказанного выше следует, что доминирующей формой собственности в США на протяжении последних двух десяти-

тилетий устойчиво является корпоративная частная собственность. Такое положение заметно отличается от периода начала прошлого века, когда главенствующей формой являлось индивидуальное владение предприятием. Здесь следует заметить, что сами корпорации согласно корпоративному праву США подразделяются на два вида — корпорации «С», не имеющие ограничений по числу акционеров, и корпорации «S», которые могут иметь не более 35 акционеров и облагаются налогом как физические лица. По данным статистической переписи предприятий 1992 г. корпорации первой группы абсолютно преобладают в экономике США — на их долю приходилось 85 % объема продаж корпоративного сектора экономики США<sup>1</sup>.

Все перечисленные формы частной собственности знаменуют собой ступени ее эволюции, отражающие развитие производительных сил, и характеризуются принципиальными отличиями, а также преимуществами и недостатками с точки зрения ведения бизнеса. Не останавливаясь на этом вопросе подробно, отметим лишь, что корпорация, способная аккумулировать средства сторонних акционеров, стала на определенном этапе развития наиболее адекватным ответом на обобществление производства и рост его масштабов. То, что корпорация с помощью выпуска акций имеет возможность привлекать практически неограниченные средства для увеличения инвестиций и развития производства, а также то, что именно при этой форме частной собственности впервые произошло отделение капитала-собственности от функции управления, и являются главными преимуществами, обеспечившими ее доминирующее положение на рынке.

Заметим, что весь акционерный капитал США делится примерно в равной пропорции между домохозяйствами (гражданами) и институциональными инвесторами. Среди последних самыми крупными держателями акций являются пенсионные фонды (17,6 % от общей величины акционерного капитала). За ними следуют взаимные инвестиционные фонды (5,2 %), банковские трасты (3,2 %), страховые компании (2,7 %).

<sup>1</sup> U.S. Census Bureau. Statistics about Small Business and Large Business from the U.S. Census Bureau. — <http://www.census.gov/epcd/www/smallbus.html>. — P. 3.

<sup>1</sup> Число индивидуальных акционеров росло в США после Второй мировой войны быстрыми темпами — с 8,6 млн чел. в 1956 г. до 30,8 млн в 1970 г. и до 51,4 млн чел. в 1990 г. (а это 21 % населения страны)<sup>1</sup>.

По имеющимся оценкам, к 2002 г. уже около 30 % населения (80 млн чел.) владеет акциями тех или иных корпораций. Рост числа акционеров в 1990-е гг. отражает в первую очередь стабильный экономический рост в этот период, заметное увеличение курсовой стоимости акций, что делает эти финансовые вложения наиболее привлекательными для населения. Вместе с тем доля индивидуальных акционеров в совокупном акционерном капитале в последние десятилетия существенно сократилась — с 84 % в 1965 г. до нынешних 49,2 %, что связано с укреплением позиций на рынке крупных инвесторов. Только на Нью-Йоркской фондовой бирже на них приходится 50 % всего котируемого акционерного капитала, причем до 40 % акций крупнейших 25 американских компаний контролируется 25 крупнейшими институциональными инвесторами<sup>2</sup>.

На долю акций к началу XXI в. приходилось 36 % всех ликвидных финансовых активов домохозяйств, т. е. больше, чем любых других финансовых активов, — вклады в банки составили 34 %, ценные бумаги — 13 %, муниципальные облигации — 6 %, гарантийные бумаги федерального правительства — 5 %, корпоративные облигации — 1 %.

Существует еще несколько критериев, по которым статистика США классифицирует фирмы и предприятия: с привлечением или без привлечения наемного труда, по числу занятых, по объему продаж. Все они не имеют прямого отношения к той или иной форме частной собственности, за исключением первого критерия. Фирмы, не привлекающие наемных работников, как правило, сосредоточены в сфере малого некорпорированного бизнеса, т. е. представляют индивидуальные предприятия. Их число поэтому почти точно совпадает с числом индивидуальных владений.

<sup>1</sup> *Gianaris N. V. Modern Capitalism. Privatization, Employee Ownership and Industrial Democracy.* — Westport, 1996. — P. 160, 161.

<sup>2</sup> *Tomorrow's Corporation: Organization and Management of Employee Ownership Companies.* FED. — Washington, 1996. — P. 21.



Помимо рассмотрения вышеперечисленных форм частных компаний, традиционно анализируемых статистикой, особый интерес представляет классификация частной собственности по ее преобладающей принадлежности. Этот вопрос гораздо менее исследован, по этому поводу отсутствует и систематическая статистика. Но именно принадлежность капитала фирм и предприятий тем или иным группам собственников дает ключ к пониманию глубинных процессов в эволюции всей частной собственности, преимуществ и недостатков ее разновидностей.

В настоящее время можно выделить по крайней мере три крупные категории фирм в зависимости от того, кому они принадлежат. К *первой* следует отнести компании, принадлежащие производителям. Эту категорию можно, в свою очередь, подразделить на три группы: компании, принадлежащие, в основном, инвесторам, компании, принадлежащие работникам, и производственные, прежде всего сельскохозяйственные, кооперативы.

*Вторая* крупная категория – это компании, принадлежащие в значительной степени потребителям. Сюда относятся различные оптовые фирмы, фирмы поставщиков, компании, принадлежащие потребителям коммунальных услуг — электроэнергии, воды и газа, жилищные кооперативы и другие организации владельцев жилья, а также клубы и иные ассоциации.

Наконец, к *третьей* категории могут быть отнесены бесприбыльные фирмы, а также некоторые банки и страховые компании, где владение является, так сказать, «взаимным» — оно чрезвычайно переплетено. Как видно, во всех перечисленных случаях владельцами являются те или иные участники или контрагенты производственной деятельности компаний, иначе говоря, либо внутренние, либо внешние их клиенты.

## 1.2. Владение частной собственностью: теоретический аспект

Остановимся кратко на месте и характеристике каждой выделенной категории собственности. Несомненно, что по масштабам главной из них является форма собственности, где доминируют производители. При этом в ней преобладает так называемая «инвестиционная» форма собственности, т. е. когда компании в большей степени принадлежат внешним инвесторам.

По сути, это как открытые, так и закрытые корпорации, где собственность чрезвычайно размыта среди множества сторонних акционеров. В этих компаниях, несмотря на имеющиеся исключения, контрольный пакет акций, находящийся в руках одного владельца, редко в настоящее время превышает 5 %. По нашей оценке, на эту группу приходится не менее 80 % всей производственной собственности в США.

Вторая активно развивающаяся форма собственности в рамках первой категории «собственности производителей» — это собственность работников, т. е. акциями компании в этом случае владеют те, кто в ней работает. По последним оценкам Национального центра собственности работников, на нее приходится примерно 8 % всей корпоративной собственности США<sup>1</sup>. Следует подчеркнуть, что хотя особое внимание исследователей в последние годы привлекала промышленная акционерная собственность работников, как более масштабная, в США уже многие десятилетия собственность работников получила широкое распространение в отдельных секторах сферы услуг — в юридических, бухгалтерских, консультативных, медицинских и иных услугах. То есть все те, кого в статистике принято называть «самостоятельными» работниками, также с полным основанием могут быть отнесены к собственникам, работающим на своих предприятиях, как правило, малых.

Свою нишу в структуре собственности занимают в США и производственные кооперативы. По имеющимся данным в первой половине 90-х гг. в стране насчитывалось 2400 сельскохозяйственных кооперативов, объединяющих 1840 тыс. фермеров и занятых в основном маркетингом и реализацией продукции своих членов. Объем продаж этих кооперативов составлял 56 млрд долл., они контролировали 28 % всего сельскохозяйственного рынка, в том числе 81 % рынка молочных продуктов, 38 % рынка зерна и 36 % — хлопка<sup>2</sup>.

В категории фирм, принадлежащих потребителям, заметное место занимают потребительские кооперативы, объединяющие

---

<sup>1</sup> ESOP's, Stock Options and 401(k) Plans Now Control 8,3 % of Corporate Equity. — Wyswyg://78/http://www/nceo.org.

<sup>2</sup> *Hansman H.* The Ownership of Enterprise. — Cambridge, 1996. — P. 120.

фермеров и занимающиеся поставками продукции для сельского хозяйства. В 1990 г. (последние данные, которыми мы располагаем) насчитывалось 1700 таких кооперативов, объем их продаж составил 26 млрд долл., на них приходилось 27 % всех сельскохозяйственных производственных расходов. Их доля была особенно значима в поставках сельскохозяйственным потребителям удобрений (43 %), топлива (38 %), пестицидов и других средств химизации (30 %), животных (19 %), семян (16 %).

К другой группе компаний, принадлежащих потребителям, относятся фирмы, производящие и потребляющие электроэнергию. Хотя на этом рынке безусловно доминирует инвестиционная форма собственности, и в частности, крупные корпорации, определенную часть рынка контролируют фирмы, принадлежащие потребителям. Из них 1000 компаний организованы как потребительские кооперативы, 1500 — принадлежат муниципалитетам (т. е., строго говоря, являются муниципальной или государственной собственностью). В США также функционируют кооперативные компании в сфере телефонной связи, действующие в основном в сельской местности.

Еще одним принадлежащим потребителям институтом являются разного рода клубы и ассоциации. Сюда относятся загородные рекреационные клубы, гольф-клубы, спортивные клубы и т. п. Они, как правило, принадлежат своим членам или же контролируются ими как бесприбыльные организации.

Обширная сфера владения бизнесом потребителями — жилье. В начале 1990-х гг. в США на долю кооперативов и кондоминиумов уже приходилось 16 % всего многоквартирного жилья, при том что еще в 1960 г. их доля была не больше 1 %<sup>1</sup>.

К третьей выделенной нами категории частной собственности по признаку владения относятся так называемые бесприбыльные и «взаимные» предприятия. Термин «бесприбыльные организации» не означает, что они не имеют права получать прибыль. Напротив, многие из них, как свидетельствует их бухгалтерская отчетность, ежегодно приносят доход. Однако принципиальной характеристикой такого рода организаций является то, что они не имеют права распределять прибыль среди тех, кто

<sup>1</sup> *Hansman H. The Ownership of Enterprise. — Cambridge, 1996. — P. 195.*

...и эту данную организацию, является ее руководителями, руководителями или сотрудниками. Разумеется, все они могут получить достойное вознаграждение за свой труд, но распределить прибыль между собой они не могут, и, по определению, такие фирмы не имеют собственников, т. е. лиц, на которых распространяются неотъемлемые права собственности — на контроль и распределение доходов. Всю прибыль эти организации должны по закону вкладывать в финансирование деятельности, для которой они были созданы. Они занимают важную нишу на рынке сервиса. Так, в начале 1990-х гг. на них приходилось 64 % всех больничных услуг, 56 % услуг детских дошкольных учреждений, 48 % первичных медицинских услуг, 23 % услуг медицинских сестер, 20 % услуг сферы высшего образования и 10 % услуг сферы среднего образования. Если в 1929 г. на них приходилось 1,1 % ВВП, то в 1988 г. их доля в ВВП возросла до 3,6 %<sup>1</sup>.

Другая группа в этой категории — банки. Хотя большинство банков в настоящее время относится к инвестиционной частной собственности, есть немало и так называемых «взаимных» (сберегательных) банков, организованных вкладами участников и являющихся по статусу бесприбыльными организациями. (В отличие от них в банках, принадлежащих инвесторам, оборотный капитал образуется не вкладами участников, а от продажи акций.) Правда, во взаимных банках владельцы депозитов не имеют права голоса и по сути не являются его собственниками — контроль над деятельностью банка осуществляется постоянным советом директоров, которому все банковские депозиты переданы в доверительное управление. Термин «взаимный банк» в данном случае означает, что все доходы банка должны безусловно делиться между депозитариями. Пик деятельности таких банков, как и их число, пришлись на конец XIX в. — в 1890 г. насчитывалось 652 взаимных банка, на них приходилось 87 % всех депозитов. Затем их число и масштабы деятельности заметно сократились, в том числе и под влиянием законодательства, благоприятного для деятельности инвестиционных банков.

---

<sup>1</sup> *Hansman H. The Ownership of Enterprise.* — Cambridge, 1996. — P. 227.

В отличие от взаимных сберегательных банков ассоциации взаимного кредита являются кооперативами потребителей в подлинном смысле этого слова — здесь депозитарии имеют право голоса и контроля над деятельностью организации, а также исключительное право на получение прибыли. Их число в США достигло пика в 1928 г. (12,6 тыс.), сократившись к концу века до примерно 4 тыс. К этой же категории сберегательных учреждений относятся и кредитные союзы, являющиеся чаще всего объединениями вкладчиков по месту работы.

Немалую роль в экономике США играют «взаимные» страховые компании. Формально они организованы как потребительские кооперативы, «обладающие правом на проведение страховой политики». Но масштабы их деятельности и активов несопоставимо больше, чем у любых других кооперативов. Более того, стоимость активов некоторых взаимных страховых компаний (например, «Пруденшал»), часто превосходит активы крупнейших промышленных корпораций. По многим своим характеристикам они близки к неприбыльным организациям — совет директоров здесь «самозначаемый», а не избираемый, его члены не имеют права распределять между собой прибыль компании; владельцы компании, как и члены совета попечителей любой другой неприбыльной организации, получают преимущества не от контроля, а от лояльности и высокой квалификации хорошо оплачиваемого менеджмента. Хотя их доля на страховом рынке и упала в XX в. в пользу страховых компаний, принадлежащих инвесторам, эти компании в 1980-е гг. все еще контролировали более 40 % рынка. Их число в начале 1990-х гг. составило 117 по сравнению с более чем 2 тыс. акционерных инвестиционных страховых компаний<sup>1</sup>.

Таким образом, несмотря на главенствующую роль в экономике США инвестиционной акционерной частной собственности, существуют, а в некоторых случаях и расширяют зону своего влияния, и другие формы частной собственности.

Что же лежит в основе такого рода модификаций частной собственности, почему собственность компаний принадлежит их внутренним или внешним контрагентам и почему в одних

<sup>1</sup> *Hansman H. The Ownership of Enterprise. — Cambridge, 1996. — P. 275.*



случаях компания принадлежит инвесторам, в других — работникам, в третьих — потребителям? Представляется, что главными в данном случае являются экономические причины, а именно — какая форма собственности позволяет минимизировать предельные издержки и максимизировать предельный продукт. В то же время немалую роль играют и политические, и идеологические факторы.

Остановимся на факторах экономического характера. Любая фирма вступает в определенные отношения со своими контрагентами прежде всего по поводу покупки труда и капитала, а также продажи произведенного продукта. Эти отношения или иначе, транзакции, могут находиться либо в контексте отношений собственности, либо в контексте отношений рынка (заключения рыночных контрактов). В фирме с инвестиционной собственностью привлечение капитала осуществляется в основном в контексте отношений собственности (капитал принадлежит инвесторам), а привлечение рабочей силы и реализация продукции осуществляется в рамках контрактных отношений. Напротив, в компании, принадлежащей работникам, в рамках отношений собственности будет осуществляться привлечение рабочей силы (работники — сами собственники компании), а привлечение капитала и реализация продукции будут проходить на рыночной основе. В компаниях, принадлежащих потребителям, дело обстоит иначе — они на контрактной основе привлекают капитал и труд, а продукция реализуется между владельцами.

Таким образом, в каждом конкретном случае ключевым является вопрос, какого рода издержки являются минимальными — связанные с транзакциями в рамках владения или в рамках контрактных отношений. При этом как издержки в рамках владения, так и издержки контрактных отношений могут быть достаточно велики. Отметим кратко, о каких издержках идет речь.

Владение собственностью предполагает два безусловных права — на *контроль* над деятельностью компании и на *распоряжение ее доходами*. Однако их реализация предполагает часто немалые усилия. Инвестиционный собственник, как правило, делегирует свои права на ведение бизнеса наемным управляющим. Это требует немалых затрат, да и не всегда есть гарантии, что управляющие будут действовать эффективно и в интересах владельцев (а не в своих, например). Да и сами собственники при

акционерной форме собственности могут иметь разноразличные интересы — одни готовы идти на рискованные высокодоходные вложения, другие предпочитают стабильность. Все это предполагает выработку и создание весьма дорогостоящего механизма контроля над управляющими, согласования интересов, разрешения конфликтов. Среди собственников-работников вопрос согласования интересов и принятия решений стоит особенно остро, поскольку, как предполагается, они, как владельцы, участвуют в управлении компанией на всех уровнях и стадиях ее функционирования. Как полагают, например, многие американские эксперты, основываясь на конкретном, в том числе и эконометрическом анализе, издержки, связанные с коллективным принятием решений часто перевешивают преимущества, получаемые в результате соучастия работников в управлении.

Одновременно немалые издержки связаны с рыночным контролем. То, что рынок несовершенен — хорошо известно. Как же эти несовершенства побуждают к выбору той или иной формы собственности? Например, становясь владельцами электроэнергетической компании, потребители электроэнергии избегают двух видов издержек — *во-первых*, уплаты монопольной цены за электроэнергию (энергетические компании — естественные монополисты) и, *во-вторых*, потерь в результате недопотребления электроэнергии, опять-таки по причине ее высокой цены. Эту ситуацию можно спроецировать и на другие компании.

Нередко для контрагентов фирмы, будь то внутренние клиенты, работники, или внешние потребители, возникает ситуация, когда они оказываются как бы «привязанными» к данной компании. В случае с работниками на это могут влиять, например, специфические квалификационные требования данной фирмы, обладание которыми делает для работников затруднительным поиск другой работы. Этим пользуются предприниматели, не повышая работникам заработную плату или не предоставляя иных льгот. Таким образом, для работников контрактные отношения с фирмой становятся недостаточно эффективными, что может их побудить попытаться стать совладельцами фирмы, т. е. заменить контрактные отношения на владение фирмой.

Большие издержки присутствуют у собственников также на стадии организации фирмы в связи с большим риском вхождения

на рынок, установления контрактных отношений с внешними клиентами, а также в связи с налаживанием внутрифирменной системы управления и создания механизма оптимизации трудовых отношений.

Часто рыночные издержки происходят для разных участников контрактных отношений от недостатка информации о ситуации на рынке, от недостаточно эффективно проведенных переговоров со стратегическими партнерами — поставщиками сырья, материалов, комплектующих изделий или потребителей готовой продукции, а также с профсоюзами. Высокая стоимость заемного капитала может сделать крайне невыгодной эту форму рыночного контрактирования, что нередко приводит к привлечению инвестиционных собственников. Все эти издержки и несовершенства рынка могут иметь значительные негативные последствия для деятельности той или иной компании.

Подчеркивая значение экономических факторов выбора той или иной формы собственности, не следует забывать, что она — это и общественный институт, на который немалое влияние оказывают политические и идеологические факторы, независимо от экономической эффективности формы собственности. Особенно это заметно на примере собственности работников. Массовое развитие собственности работников в США определенно связано с социально-политическими инициативами в конгрессе США в пользу более широкого распространения производственной собственности именно среди работников предприятий и принятием начиная с середины 1970-х гг. целой серии способствующих этому законов.

При этом сторонники данной формы собственности нередко придерживаются порой противоположных идеологических взглядов. На левом фланге — это приверженцы социалистической идеи, коллективной формы собственности, активного участия рабочих в управлении. На правом — это сторонники более эффективного привлечения работников к сотрудничеству с предпринимателями в интересах капитала с целью ограничения профсоюзного движения. Несомненно, идеологический контекст присутствовал и в последней волне приватизации в западных странах, в том числе и в США, в 1980-е и 1990-е гг., которая явилась не только ответом на нерентабельность государственного сектора и низкую эффективность государственного

регулирования экономики, но и прямым последствием прихода к власти в этих странах консервативных политических партий.

Ниже мы рассмотрим наиболее примечательные тенденции в эволюции собственности в США, а именно современные особенности приватизационного процесса и развитие собственности работников.

### 1.3. Приватизация: новые концептуальные подходы и практика

Начиная с 80-х гг. XX в. тема приватизации из области академических исследований превратилась в США в предмет обсуждений широкой общественности и сферу практической политики. При этом если прежде приватизация трактовалась преимущественно как процесс продажи государственных предприятий в частные руки (что имело место на протяжении всей истории американского капитализма), то после прихода к власти президента Р. Рейгана под приватизацией стали понимать наряду с денационализацией более широкий комплекс мероприятий по усилению позиций частного сектора в экономике.

Американский опыт приватизации интересен по нескольким причинам. *Во-первых*, основные теоретические обоснования расширения сферы приватизации были сделаны именно американскими учеными. *Во-вторых*, концепция приватизации была здесь, как уже отмечалось, расширена — к ней стали относить не только продажу государственных предприятий, но и внедрение других рыночных механизмов, например, контрактирование государственных учреждений с частными фирмами — исполнителями заказов, использование государственных ваучеров для коммерциализации бюджетных организаций и ряд других. *В-третьих*, поскольку США развивали приватизацию в ситуации гораздо менее огосударствленной экономики, чем во многих других странах, это может послужить примером, до каких пределов следует и возможно распространять приватизацию в экономической и социальной сфере. *В-четвертых*, американский опыт может быть полезен для уяснения различий в приватизации, обусловленной мотивами повышения эффективности



экономики, и приватизации, побуждаемой причинами политического характера.

Активизации политики в области приватизации предшествовал длительный период концептуального переосмысления роли государства в экономике и социальной сфере, постепенное изменение в общественных настроениях по этому поводу. Напомним, что к середине XX в. экономисты, исповедующие рыночные отношения, во многом утратили влияние на выработку социально-экономической политики и поддержку общественного мнения. На авансцену вышли теоретики активного государственного вмешательства в экономику, прежде всего кейнсианцы. Несмотря на традиционную приверженность ценностям экономической и личной свободы, большинство американцев разделяло в этот период многие положения теории и практики социально ответственного государства или так называемого «государства всеобщего благоденствия». По крайней мере, такие направления деятельности государства, как поддержание определенных стандартов уровня жизни для немущих слоев, особенно пенсионеров, инвалидов, сирот, признавались необходимыми повсеместно. Это же касалось и гарантий прав расовых и этнических меньшинств. Вместе с тем многие экономисты и политики уже тогда видели явную неэффективность многих государственных программ в социально-экономической области. Таким образом, для консервативных, рыночно ориентированных экономистов и политиков это был вызов не только интеллектуальный, но и политический, связанный с преодолением массовых представлений о патерналистской роли государства.

Появилось немало исследований, пытающихся теоретически переосмыслить сам феномен приватизации, уяснить более четко сферы ее применения, цели и границы. Например, английские авторы Х. Фейгенбаум, Дж. Хениг и К. Хэмнет выделяют три основные типа приватизации, в зависимости от целей, которые перед ней ставятся: прагматическая, тактическая и систематическая. Эти типы приватизации, используя в основном одни и те же приватизационные механизмы, движимы принципиально различными мотивами. Так, в случае с *прагматической* приватизацией ее движущими мотивами являются стремление, например, уменьшить нагрузку на государственный бюджет, приспособиться к иным меняющимся обстоятельствам. Здесь



могут применяться продажа государственных активов, контрактное гирование с частными фирмами, дерегулирование различных отраслей и введение дополнительных платежей при предоставлении государственных услуг. Цели *тактической* приватизации иные — привлечь голоса избирателей, поощрить поддерживающие социально-экономические группировки. В этом случае использование приватизационных механизмов может не быть продиктовано необходимостью — могут распродаваться вполне прибыльные и конкурентоспособные предприятия, контракты могут предоставляться «нужным» фирмам и т. п. *Систематическая* приватизация — самая идеологически обусловленная. При проведении систематической приватизации ставится задача снизить общественные ожидания от государства, переориентировать общественное мнение на его роль в обществе, уменьшить роль государства в экономике, возможно, изменить баланс политических и социально-экономических сил (например, снизить роль профсоюзов). В этом случае приватизационные механизмы используются наиболее последовательно.

При этом при проведении приватизации важно соблюдение ряда условий. Во-первых, требуется серьезная поддержка общественного мнения — отсутствие такой поддержки не позволило Р. Рейгану, например, провести приватизацию национальных парков. Во-вторых, к проведению приватизации должен быть подготовлен государственный аппарат, поскольку она затрагивает его интересы. В-третьих, приватизация должна удовлетворять главному политическому критерию: она должна дать требуемый эффект и ее должно быть трудно повернуть вспять<sup>1</sup>. Границы приватизации большинством исследователей определяются в зависимости от эффективности функций государственных институтов и конкретных условий.

Помимо целей в литературе были конкретизированы определенные экономические механизмы, где могут быть использованы те или иные формы приватизации. Так, кроме продажи государственной собственности в частные руки, можно выделить несколько таких механизмов:

<sup>1</sup> Feigenbaum H., Henig J., Hamnet Ch. Shrinking the State. The Political Underpinnings of Privatization. — Cambridge, 1998. — P. 44- 58.

- 1) финансовый механизм — когда ранее бесплатно предоставляемые государством услуги (например, посещение общественных парков) становятся платными;
- 2) механизм управления услугами — когда ранее предоставляемая непосредственно государством общественная услуга предоставляется частной фирмой с помощью контрактного механизма;
- 3) регулирующий механизм — когда нормы законодательства, по которым государство единолично несло ответственность за те или иные условия жизнедеятельности общества (например, за состояние окружающей среды), распространяет эту ответственность на частные институты;
- 4) механизм принятия решений — когда процесс принятия решений перемещается от государственных структур к частным институтам и представителям общественности (например, деятельность общественных советов в государственных школах).

В качестве теоретического обоснования необходимости приватизации и ограничения социально-экономических функций государства важную роль сыграла также классическая работа М. Фридмэна «Капитализм, свобода и демократия», опубликованная в 1962 г.<sup>1</sup> В ней Фридмэн, доказывая неэффективность и неконструктивную роль государства в экономике, выдвинул несколько ключевых тезисов. Он, в частности, проводит аналогию между государством и частными монополиями, показывая их *одинаково негативное* влияние на экономическое развитие. Другой важный тезис касается утверждения, что государственное *экономическое регулирование* носит, как правило, *антипотребительский* характер. Это связано, по мнению Фридмэна, с тем, что законодательство и соответствующие социально-экономические программы государства принимаются в основном под влиянием крупного капитала и в его интересах, что ослабляет конкуренцию на рынке и от чего в конечном счете страдает потребитель. В работе также проводится различие между социальной ответственностью государства и механизмом реализации этой ответственности. Так, признавая особую природу «об-

<sup>1</sup> Friedman M. Capitalism, Freedom, and Democracy. — Chicago, 1962.

«общественных благ» и ответственность государства за их обеспечение, Фридмэн исходит из того, что государство должно реализовывать свои обязательства с помощью частных институтов через рыночные механизмы. В области образования, например, он впервые предложил ввести так называемый ваучер, предоставляемый государством родителям учеников и дающий право на оплату некоего гарантированного минимального уровня образования и выкупаемый затем государством, если он использован на получение качественного образования в частных или государственных школах.

Идеи Фридмэна имели большой резонанс и были заинтересованно встречены общественностью, тем более что концепция и практика «государства всеобщего благоденствия» все больше демонстрировала свою несостоятельность. Это касалось и решения проблемы бедности, и проблемы образования, и проблемы больших городов, и пенсионного обеспечения, и социального вспомоществования. Огромные расходы государства на эти цели не приносили должного результата, но становились все более обременительными для национальной экономики и государственного бюджета. Тем не менее, в силу уже сложившихся общественных стереотипов о роли государства теоретические представления М. Фридмэна начали более доброжелательно восприниматься общественностью и тем более доводиться до практического воплощения лишь в конце 1970-х и особенно в 1980-е гг.

В частности, местные органы власти в США (в стране насчитывается примерно 80 тыс. административных единиц на местном уровне) стали все более активно практиковать рыночное контрактирование с частными фирмами по предоставлению разнообразных общественных услуг. Так, обследование городов с населением свыше 10 тыс. человек и графств с населением свыше 25 тыс. человек показало, что именно внешнее контрактирование с частными компаниями было самой распространенной формой предоставления населению общественных услуг. В частности, 80 % респондентов (местных органов власти) отметили, что они заключают договоры с частными фирмами, например, на отбуксировку неправильно запаркованных автомобилей и на услуги по хранению личных вещей граждан в общественных местах (вокзалы, аэропорты и пр.). 55 % респондентов заявили, что они используют частных подрядчиков для предо-

ставления юридических услуг, 46 % — в управлении дорожным движением, 44 % — в переработке отходов, 43 % — в управлении приютами для бездомных. При этом подчеркивается, что все эти приватизационные в широком смысле механизмы использовались по чисто прагматическим причинам, а не по соображениям идеологического характера<sup>1</sup>.

Если говорить об истории приватизации, то она не является только феноменом последних десятилетий, связанных с переосмыслением роли государства в экономике. Например, контрактное частные фирмы активно поощрялось администрацией президента Эйзенхауэра. Еще в дорейгановский период, в 1979 г. был принят закон о дерегулировании воздушного транспорта, в 1980 г. — закон о дерегулировании депозитарных институтов и денежного обращения и некоторые другие. Своего рода образцом такого дерегулирования стал раздел корпорации «Американ Телефоун энд Телеграф» на несколько независимых компаний, что резко улучшило конкурентную среду в отрасли и привело к снижению тарифов на услуги связи. Так, в результате тарифы, например, как междугородной, так и международной телефонной связи упали в несколько раз.

Надо отметить, что прорывные идеи разделяли отнюдь не только правые консерваторы. Например, известный либерал (в западном смысле этого термина), сенатор Э. Кеннеди, был в конце 1970-х гг. одним из активных инициаторов законодательства по дерегулированию грузовых автодорожных перевозок.

Немалую историю имеет и собственно продажа в частные руки государственной собственности. Так, можно вспомнить закон о гомстедах 1862 г., который предоставлял гражданам право приобретать в собственность государственные земли площадью до 160 акров (647,5 кв. км) за символическую плату в 26 долл., что послужило мощным стимулом к освоению Запада США. Другой заслуживающий внимания пример — приватизация созданной в 1938 г. Федеральной ипотечной ассоциации («Фанни Мей»). Учрежденная государством как ответ на крах рынка заемных средств после великой депрессии, она затем была частич-

<sup>1</sup> Feigenbaum H., Henig J., Hammet Ch. Shrinking the State. The political Underpinnings of Privatization. — Cambridge, 1999. — P. 124.



но приватизирована в 1954 г. и окончательно — в 1968 г., хотя до сих пор сохраняет особые договорные отношения с федеральным правительством.

Избрание на пост президента США Р. Рейгана дало новый импульс как публичным дискуссиям о путях приватизации в стране, так и конкретным шагам в этой области. Администрация Рейгана выдвинула масштабные предложения по проведению приватизации в стране. Эти предложения включали в себя в том числе приватизацию национальных парков и охраняемых государством природных территорий, принадлежащих федеральному правительству, приватизацию национальной службы погоды, включая используемые ею искусственные спутники Земли, железнодорожных транспортных компаний «Конрейл» и «Амтрек», морских нефтяных месторождений. Специальный доклад президента по проблемам приватизации, где было заявлено о новой ее концепции, распространил термин «приватизация» на весь комплекс механизмов по усилению конкуренции и позиций частного сектора в экономике.

От обсуждений администрация Рейгана перешла к практическим делам. В 1987 г. состоялась продажа 85 % доли государства в крупной железнодорожной грузовой корпорации «Конрейл», обслуживающей грузоперевозками северо-восточную часть страны. Комиссия по приватизации при президенте США, учрежденная в сентябре 1987 г., определила дальнейшие шаги в области приватизации и укрепления рыночных отношений, включая приватизацию дешевого государственного жилья, дерегулирование воздушного пассажирского транспорта, меры по приватизации почтовой службы, школ и даже тюрем.

Здесь уместно заметить, что администрация Рейгана рассматривала приватизацию не только как фактор повышения эффективности экономики и социальной сферы. Приватизационные идеи активно использовались как инструмент политической и экономической борьбы, как средство изменения сложившегося баланса экономических и политических сил и влияния на общественное мнение. Так, например, в 1986 г. администрацией президента был разработан план передачи части государственной федеральной собственности в пользу работников федеральных ведомств, с тем чтобы, сократив число федеральных служащих (часть из них стала бы владельцами бывших



федеральных служб), передав таким образом функции по предоставлению общественных услуг во вновь образованные частные предприятия, и усилить в результате конкуренцию на данном рынке, где действовали частные подрядчики федеральных ведомств<sup>1</sup>.

Далеко не все приватизационные инициативы Рейгана были доведены до конца. Так, идея приватизации национальных парков и других государственных земель была весьма негативно встречена общественностью, прежде всего по экологическим соображениям. Не нашли широкой поддержки и многие другие его проекты, хотя эксперименты в этой области проводились в различных сферах, например, в пенитенциарной системе. Да и само государство, как мощнейший общественный институт с миллионами занятых, было не готово легко расставаться как с собственностью, так и со многими прерогативами. Пришедший к власти после Рейгана Дж. Буш, в целом разделяя прорыночную ориентацию своего предшественника, в области приватизации придерживался более умеренной риторики и более реалистичных задач. Реализовывались, в частности, программы по привлечению частного капитала к реконструкции многих заброшенных центральных районов больших городов. Были приняты некоторые попытки коммерциализации государственных школ, с введением кое-где вместо их прямого финансирования передачу государственных средств нуждающимся семьям. Однако проекты финансовой реформы не были доведены до стадии практической реализации.

Тема приватизации не была забыта и после прихода к власти У. Клинтона. Пожалуй, впервые в американской истории президент-демократ не только не дезавуировал рыночные, в том числе приватизационные, реформы своих предшественников-республиканцев, но и сам заявил о себе как о стороннике свободного предпринимательства и рынка как внутри страны, так и в мировой экономике. Разумеется, политическая риторика Клинтона была несколько иной, нежели у его предшественников. Как представитель демократической партии он поддерживал государственное регулирование экономики и социальной

---

*Friedenbaum H., Heng J., Hammet Ch. Shrinking the State. The political Underpinnings of Privatization. — Cambridge, 1999. — P. 138.*

сферы, образования, здравоохранения и фундаментальной науки. Но Клинтон и в идеологии, и в практической политике совместил, с одной стороны, традиционную приверженность демократов государственным гарантиям в области предоставления общественных благ, а с другой — весьма жесткий ограничительный подход к финансовой политике государства, к расходным статьям бюджета. Он активно выступал за «экономное» и эффективное государство, провозгласив лозунг «инвентаризации государства». Еще в 1992 г. Клинтон, в частности, заявил, что необходимо совершить переход «от бюрократического государства к государству предпринимательского типа»<sup>1</sup>.

Администрация Клинтона, не впадая в приватизационную риторику, пыталась «прагматизировать» усилия государства в этой области. Главной задачей администрации стала, несомненно, оптимизация работы государственного аппарата и государственного сектора экономики в целом. При этом все механизмы приватизации в эти годы в той или иной степени использовались — и внешнее контрактирование, и продажа активов, и создание конкурентной среды. Так, именно в 1990-е гг. начали предприниматься усилия по приватизации системы управления и ремонта автомобильных трасс государственного значения, принадлежащих штатам. Соответствующее законодательство, предполагающее передачу этих дорог в аренду частным компаниям на 30–40 лет с обязательствами по их ремонту и сбору платежей в бюджеты штатов, уже принято в штатах Калифорния, Техас, Флорида, Аризона, Миннесота и Вашингтон.

Продолжились приватизационные реформы в школьном образовании. Так, в 1992 г. в штате Калифорния, а в 1994 г. в штате Массачусетс был приватизирован ряд государственных школ (100 школ в Калифорнии и 15 — в Массачусетсе).

Правительство США с помощью Национального научного фонда начало приватизацию системы управления Интернетом. Передача в собственность частных провайдеров компьютерной сети Интернета позволит, по оценкам, сэкономить ежегодно 12 млрд долл. из средств федерального бюджета<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Clinton B., Gore A. Putting People First. — N. Y., 1992. — P. 1.

<sup>2</sup> Gianaris N.V. Modern Capitalism, Privatization, Employee Ownership and Industrial Democracy. — Westport, 1996. — P. 62, 63.

В качестве самой последней тенденции отметим, что в президентской кампании 2000 г., уже в практическом русле в качестве предвыборной позиции республиканской партии была взята на вооружение идея М. Фридмана об использовании государственных ваучеров для повышения эффективности школьного образования.

В целом можно констатировать, что в США, несмотря на относительно небольшую долю государственной собственности, особенно по сравнению с другими развитыми странами, последние два десятилетия ознаменовались активизацией усилий по дальнейшей приватизации и усилению действия рыночных механизмов в экономике и социальной сфере.

## 1.4. Хозяйственные субъекты американской экономики

Хозяйственное законодательство США выделяет три основные формы организации экономической деятельности: индивидуальное предпринимательство (*proprietorship*), партнерство (*partnership*) и корпорацию (*corporation*), каждая из которых, в свою очередь, имеет свои особенности, виды и подвиды. Рассмотрим каждую из этих форм в отдельности.

**Предпринимательство (*proprietorship*)** — это организация хозяйственной деятельности, при которой *физическое лицо* (или группа физических лиц, например семья) и *его компания* рассматриваются как *единая структура* в отношении налогообложения и ответственности по обязательствам; *не требует регистрации* в административном порядке; *не облагается налогом* на доходы от хозяйственной деятельности отдельно от доходов физического лица (или лиц), т. е. владелец (владельцы) неотделимы от данной формы организации хозяйственной деятельности и отвечают всем своим имуществом по возникающим обязательствам.

**Индивидуальное предпринимательство (*sole proprietorship*)** — это термин, применяемый к единоличному владению предпринимательской компанией.

Индивидуальное предпринимательство является самой массовой формой. Ежегодно в США предпринимателями заполня-

ется примерно 25 млн налоговых деклараций, и подавляющая часть из них относится к индивидуальному бизнесу. Из этого количества примерно 1 млн человек занимаются бизнесом в качестве подработки к основному доходу; 10 млн — представляют семейный бизнес, в котором нет наемного персонала, и около 6 млн — малый бизнес с наемным персоналом, но без образования юридического лица.

#### Показатели малого бизнеса в США, 2000 г.<sup>1</sup>

Количество хозяйствующих субъектов (млн)

- малый бизнес с наемными работниками — 5,8,
- малый бизнес без наемных работников — 9,9,
- всего хозяйствующих субъектов, заполнивших налоговые декларации, — 25,4

Текучесть среди хозяйствующих субъектов (тыс.)

- количество возникших фирм — 612,4,
- количество ликвидированных фирм — 550,0,
- число банкротств — 35,2,

Занятость в частном бизнесе (млн чел.).

- всего — 118,2;
- малый бизнес (менее 500 чел.) — 68,0,
- большой бизнес (более 500 чел.) — 50,2

В конце XX в. американская экономика продемонстрировала длительный период стабильности, роста экономических показателей, относительно низкой безработицы и укрепления позиций на мировой арене. Сопоставления с экономиками ее основных конкурентов — Западной Европы и Японии — показывают, что главными отличительными чертами, с которыми можно связать отмеченное явление на фоне спада экономического роста в Европе и Японии и роста безработицы, являются уровень конкуренции, развитие предпринимательства и темпы образования

<sup>1</sup> Источник: Office of Advocacy, U.S. Small Business Administration. <http://www.sba.gov/advo/stats/sbei03.pdf>. В категорию «малый бизнес без наемных работников» включены только те из зарегистрированных бизнесменов, для которых это основной источник дохода. Примерно еще 1 млн бизнесменов из этой категории имеют другой основной источник дохода и занимаются бизнесом в качестве подработки.

новых фирм. По этим показателям США намного превосходят своих конкурентов.

Предпринимательство связано со способностью отдельных лиц (физических и юридических) накапливать необходимые ресурсы для капитализации новых, открывающихся возможностей, которые могут быть связаны как с появлением новых технологий, продуктов и услуг, так и с обнаружением незанятых рыночных ниш, с внедрением новых форм и методов управления и т. п. Предпринимательство не зависит от размеров юридического лица. Оно может быть присуще как отдельному физическому лицу или малой фирме, так и большим организациям, где оно принимает формы «интрапренерства» (*intrapreneurship*). Но, как правило, предпринимательство более развито в малом бизнесе, ресурсы которого ограничены и которому приходится выискивать нетрадиционные пути накопления ресурсов, необходимых для развития.

США являются страной с одним из самых высоких уровней предпринимательской активности в мире. Современные исследования позволяют сделать вывод, что до одной трети национального экономического роста может быть напрямую связано с предпринимательской активностью: каждый год в США возникает 600–800 тыс. новых компаний, которые создают рабочие места. На каждые 100 уже действующих компаний приходится 14–16 новых, так называемых «стартовых» (*start-ups*). К этому следует добавить еще примерно 2 млн новых бизнесов, которые регистрируются ежегодно, но которые не приводят к созданию новых рабочих мест (индивидуальные предприниматели). Согласно статистике 8,4 % взрослого населения США активно участвуют в попытках создания своего бизнеса (примерно 16 млн чел.), и еще 4,5 % указывают в своих декларациях о доходах, что они инвестируют в той или иной форме в новые бизнесы своих друзей и знакомых. Только через формальные каналы финансовой поддержки начинающих предприятий в пересчете на 1000 чел. населения в США выделяется средств в 4 раза больше, чем в европейских промышленно развитых странах, и в 60 раз больше, чем в азиатских.

В истории США предприниматели всегда играли и продолжают играть значительную роль. По существу именно предприниматели заложили фундамент процветания этой страны



в XVIII–XIX вв., когда за океан из Европы устремились наиболее бесстрашные и предприимчивые представители самых разных стран. Американское общество всегда придавало высокое значение индивидуализму, личной инициативе, самообеспечению граждан, которые вообще не ждут от своего государства, что последнее создаст режим всеобщего равенства и благополучия. В большинстве своем они воспринимают разницу в уровне жизни как данность, которая поддается изменениям. Поэтому у американца имеется существенная мотивация и моральная поддержка общества для проявления деловой инициативы, развития своего дела, для изменения условий жизни. Культурная среда также очень благосклонно относится к предпринимательству как к самостоятельному, достаточно престижному виду социальной деятельности. При этом подразумевается, что предпринимательство связано с риском, и неудача в создании нового бизнеса рассматривается как элемент общего процесса.

Сегодня является общепризнанным факт, что высокая скорость возникновения и ликвидации деловых предприятий является хорошей характеристикой динамики экономического развития. По этому показателю США намного превосходит своих основных конкурентов — Западную Европу и Японию. Высокий уровень оборота компаний позволяет экономике США быстро приспосабливаться к происходящим изменениям предпочтений рынка, появлению новых технологий, изменениям в демографии и т. п. Множество предпринимательских фирм выходят на рынок США ежегодно с новыми товарами и услугами.

По сравнению со странами Европейского Союза США имеют значительно более высокую долю работающего населения в возрасте 25–44 лет, на который приходится наибольший подъем предпринимательской активности. И население США в отличие от основных промышленно развитых стран Европы уверенно растет: по прогнозам, к 2025 г. оно увеличится еще на 20 %. Американские женщины также очень активны в предпринимательской деятельности: примерно треть всех новых предприятий создаются женщинами.

Темпы распада и ликвидации новых компаний следуют за темпами их возникновения с отставанием примерно в два года. По 20 % фирм прекращают свое существование в 1-й и 2-й годы

после возникновения. В дальнейшем скорость «фирмооборота» падает, и к концу первого десятилетия своего существования она достигает до 7–8 % в год. Скорость оборота фирм очень различна для разных регионов: наиболее быстро они возникают (и умирают) в таких регионах, как Вашингтон, Невада, Юта, Колорадо.

Новый предпринимательский бизнес формирует 64 % создаваемых рабочих мест. В период 1980–2000 гг. крупнейшие корпорации США из списка журнала «Форчун» потеряли 5 млн рабочих мест (!). В то же время в экономике в целом прирост числа рабочих мест составил 34 млн.

Высокому уровню развития предпринимательства в США способствует развитая деловая инфраструктура услуг — юристы, бухгалтеры, консультанты, которые специализируются на предпринимательстве. Новые, быстро растущие компании, как правило, испытывают нехватку средств и не могут нанять на полный рабочий день высококвалифицированных специалистов и оплачивать их труд по высоким ставкам. Поэтому они охотно пользуются услугами сторонних организаций.

В то же время сравнительные исследования экономической и социально-политической ситуации в ведущих промышленно развитых странах показали, что такие нормы и характеристики, как открытость экономики, участие страны в международном разделении труда, степень государственного вмешательства в регулирование рынков, уровень развития управленческой культуры, оказывают на успешность действий крупных компаний и наоборот — на уровень предпринимательской инициативы.

Главный ресурс предпринимательства — это люди, ориентированные на создание собственного дела и риск. К концу XX в. США начали испытывать нехватку квалифицированного персонала, способного работать при отсутствии деловых инструкций, в условиях требуемой инициативы и значительной свободы выбора. Поэтому в США начали большое внимание уделять программам предпринимательства в средней школе. В качестве существенного резерва пополнения рабочей силы рассматривается также иммиграция, особенно из стран бывшего соцлагеря.

Успех предпринимательства в сильной мере зависит от уровня общественного мнения. Предпринимательство в США все-

гда пользовалось хорошо развитой сетью неформальных связей. Существует прямая зависимость между уровнем развития этих связей в регионе и деловой активностью. Эпоха «одиноких волков», как образно называли предпринимателей в XIX в., давно прошла. Интернет придал этому фактору развития инициативы новый импульс. Сегодня с его помощью предприниматель находит финансы, рабочую силу, поставщиков и покупателей, организует консультации бухгалтеров, юристов, специалистов разных направлений. При этом отдельные предприниматели активно обмениваются конфиденциальной информацией, с помощью которой они оценивают качество предоставляемых услуг.

Партнерством (*partnership*) называется форма организации коллективной хозяйственной деятельности, при которой *группа лиц*, называемых полными партнерами (*general partners*), *управляют бизнесом и несут равную ответственность* по его обязательствам всем своим имуществом. Другие лица, называемые партнерами с ограниченной ответственностью (*limited partners*), могут инвестировать в развитие бизнеса, но не могут быть непосредственно вовлечены в управление, и потому отвечают по обязательствам бизнеса только в размере инвестированного ими капитала. Партнерство как организация не платит налога на доход, но каждый из партнеров должен указывать в своей налоговой декларации доход (или потери) от бизнеса, осуществляемого им в рамках партнерства. При этом партнеры должны заполнять специальные формы налоговой отчетности, в которых указывается предполагаемый уровень дохода (и налогообложения, если последний превышает 1000 долл.) на текущий год. При этом партнерами (полными и с ограниченной ответственностью) могут быть как физические лица, так и организации бизнеса, независимо от их юридической формы (корпорации, партнерства).

Партнерство может иметь наемных работников. Доходы партнерства, не идущие на расширение и воспроизводство бизнеса, распределяются между участниками, и последние платят с него налог, как с индивидуального дохода. Партнерства широко распространены в сфере специальных услуг (юридические, управленческое консультирование, инжиниринг и т. п.).

В США используются несколько организационных форм партнерства, основное различие между которыми сводится

к различию в ответственности по обязательствам партнерства, которое распространяется на разные типы участников.

Наиболее распространенной формой является ограниченное партнерство (*limited partnership*), при котором среди партнеров есть по крайней мере один полный партнер, который несет ответственность по обязательствам ограниченного партнерства всем своим имуществом, а также по крайней мере один партнер с ограниченной ответственностью, который отвечает по обязательствам партнерства только в пределах сделанных инвестиций.

Ограниченное партнерство отличается по своему юридическому оформлению от полного, которое является результатом соглашения партнеров, т. е. результатом частной сделки, и нигде не регистрируется. Ограниченное партнерство может быть создано только по разрешению властей штата, к которым следует обратиться за получением «сертификата о праве на существование». В сертификате должны быть отражены: имя партнерства, его официальные руководители, место осуществления бизнеса, характер бизнеса, имена и адреса всех партнеров, размер взносов, которые должны делать партнеры с ограниченной ответственностью, срок, в течение которого партнерство должно существовать, правила распределения прибылей (убытков) между партнерами. Сертификат также должен содержать утверждение, что партнеры с ограниченной ответственностью не могут отвечать по долгам партнерства сверх размеров сделанных ими инвестиционных взносов.

Оба вида партнеров пользуются одинаковыми правами в получении доходов от деятельности партнерства, несут одинаковые потери в случае убытков, долгов и т. п. Однако ответственность партнера с ограниченной ответственностью прекращается после достижения сделанных им выплат размера осуществленных им инвестиций.

Крупные ограниченные партнерства имеют возможность размещать свои ценные бумаги через ведущие фондовые биржи США. Это относится в том числе к инвестиционным пакетам, приобретая который инвестор, с юридической точки зрения, становится ограниченным партнером. Поэтому законодательство США выделяет два типа ограниченных партнерств:

- *частное ограниченное партнерство (private limited partnership)*, в котором число партнеров с ограниченной ответ-



ственностью не превышает 35, что дает ему возможность не проходить процедуру регистрации в федеральной Комиссии по ценным бумагам и фондовым рынкам;

- *открытое ограниченное партнерство (public limited partnership)*, которое обязано проходить регистрацию в федеральной Комиссии по ценным бумагам и фондовым рынкам. Участие в таких партнерствах в виде партнера с ограниченной ответственностью (инвестора) доступно для широкой общественности через официально зарегистрированных брокеров и дилеров.

Одна из форм ограниченных партнерств — венчурного капитала (*venture capital limited partnership*) привлекла особое внимание в последней четверти XX в. Эта преимущественно американская форма финансирования рискованных проектов позволила стране резко усилить темпы освоения достижений науки и техники. В ней лица с высокими уровнями дохода от своих основных видов деятельности объединяют свои свободные капиталы (т. е. выступают как ограниченные партнеры) и передают их в руки профессиональных менеджеров (полных партнеров) для нахождения перспективных идей и создания на их основе партнерств. Эта деятельность не облагается налогами на получаемые доходы. Доходы самих партнеров образуются не за счет дивидендов или роста курсовой стоимости акций, а за счет распределенного дохода партнерства от роста новых компаний.

В последние десятилетия в США в связи с развитием общих представлений и практики их применения в области «ограниченной ответственности» получили широкое распространение так называемые «партнерства с ограниченной ответственностью». Они могут быть созданы на основе полного партнерства (*Limited liability partnership or LLP*) или на основе ограниченного партнерства (*Limited liability limited partnership or LLLP*). В этих организациях ответственность партнеров (как полных, так и ограниченных) лимитируется законодательно: партнеры не отвечают по обязательствам, которые вызваны профессиональными ошибками своих коллег. С точки зрения налогов типы партнерств с ограниченной ответственностью ничем не отличаются от старых. Различие существует на уровне доходов и потерь от рисков. Эти изменения процедур распределения должны быть зарегистрированы в органах власти. Практически все



крупные бухгалтерские, консультационные, юридические фирмы воспользовались новой формой и зарегистрировали изменение своего статуса.

Существует достаточно распространенная форма совместного ведения бизнеса, которая называется «совместное предприятие» (*joint venture* — что более точно переводится как «совместная авантюра»). В отечественной практике ее ассоциируют с самостоятельной формой. Но в США под этим понимается контрактное соглашение между двумя или более сторонами с целью предпринять определенные действия в области организации и ведения совместного бизнеса. Не требует какой-либо регистрации на территории США. Все стороны договариваются нести расходы по ведению бизнеса и делить доходы (или потери) в соответствии с условиями соглашения. В совместных предприятиях, как правило, сторонами становятся компании, которые могут иметь самую разную юридическую форму. Если же участники совместного предприятия хотят придать ему формальный статус, то это легко делается с помощью полного партнерства.

В последние годы во многих штатах были приняты законы, позволяющие предпринимателям вступать в объединения, во многом аналогичные партнерствам, но в которых нет полной имущественной ответственности по обязательствам юридического лица. Такие объединения получили название «компаний с ограниченной ответственностью» (*limited liability company*). Их участники несут ответственность по обязательствам объединения только в размерах своих взносов в уставной капитал. Но так же как и партнерства, такие компании не облагаются налогом на прибыль. Отсутствие полной ответственности является существенным преимуществом, поэтому многие партнерства были перерегистрированы в «компании с ограниченной ответственностью».

**Корпорации** являются основной формой организации хозяйственной деятельности. Само понятие корпорации происходит от латинского выражения, означающего «обладание телом». Образовать корпорацию значит объединить действия отдельных лиц таким образом, что для внешнего мира они будут восприниматься как единое целое. Все участники корпорации обезличиваются и проявляют себя лишь как индивидуальные владельцы долей в ней. Корпорации стали создаваться в США

в конце XVII в. первоначально для концентрации общественных ресурсов при решении таких задач, как строительство объектов инфраструктуры (дороги, дамбы, плотины, каналы и т. п.), гражданских кораблей и общественных зданий. Такие корпорации получали определенные привилегии (монопольные права, освобождения от налогов и т. п.), поскольку создавались для удовлетворения общественных потребностей. Но очень скоро корпорация как форма организации частного бизнеса стала доминировать. При этом на первый план вышли цели удовлетворения индивидуальных потребителей и получения прибыли. В 1850 г. был принят закон, стимулирующий образование корпораций, поощряющий централизацию управления и прав принятия хозяйственных решений в руках наемных менеджеров. Последние получили право занимать места в советах директоров и представлять в них интересы группы акционеров. В законе особое значение придавалось обеспечению преемственности менеджмента, его стабильности и относительной независимости от изменяющегося состава акционеров. Принятие закона заложило основы бурного развития корпораций и превратило их в главную форму организации хозяйственной деятельности в США.

Сегодня *корпорация* — это юридическое лицо, в рамках которого объединяются физические и юридические лица для совместного ведения деятельности. Участники корпорации отвечают по ее обязательствам лишь ограниченно, в объеме тех средств, которые обобществляются для совместного ведения дел в виде паев или долей акций. Общие идеи корпоративного права были привезены в США из Англии первыми переселенцами. Несмотря на тесное взаимодействие деловых культур этих двух стран, в них за последние два века сформировались определенные различия в использовании этого термина. Так, организация, соответствующая данному выше определению, в Великобритании сегодня будет называться по-разному в зависимости от ее целей и сферы деятельности. Если это бизнес-организация, то англичане классифицируют ее как «компанию» (company), а если это организация, «преследующая общественные цели», то — «корпорация».

В США «компания» — это родовое понятие для любой организации, занимающейся бизнесом, вне зависимости от юридического статуса. Корпорация же является единственной формой,

связанной с образованием обособленного юридического лица. Также как и партнерства, корпорации принимают различные формы. Однако в основу классификации здесь положены общие целевые установки — общественные или частные, отношение к экономическим результатам деятельности — прибыльные или бесприбыльные, взаимоотношения между участниками — акционерные, безакционерные, открытые, закрытые. Рассмотрим особенности каждой из форм.

Прежде всего, корпорации — это форма организации коллективных действий в бизнесе. Поэтому, как правило, законодательство штатов признает корпорации как совместное действие, т. е. количество участников должно быть более одного. Но в ряде штатов законодательство предусматривает возможность создания корпорации одним участником, так называемые единичные корпорации (*sole corporation*). И практически во всех штатах существует возможность создавать корпорации вообще без участников. Это так называемые благотворительные фонды.

Существует известная двусмысленность в отношении так называемых публичных корпораций (*public corporations*). В оригинальном значении этого термина публичными называют корпорации, создаваемые для решения общественных задач. Такие компании создаются либо поддерживаются государством как выразителем общественных интересов, правительствами штатов и муниципалитетов. Однако есть достаточно много компаний, решающих общественные задачи, например, в сфере жилищно-коммунального обслуживания, в то же время принадлежащие частному бизнесу. Такие корпорации классифицируются как квази-публичные (*quasi-public*). Связь между ними и государством отражается в хартии (*charter*) корпорации при ее создании. Несмотря на то что пакеты акций квази-публичных корпораций могут открыто реализовываться на биржах, рост курсовой стоимости и капитализации является для этих компаний вторичным показателем, главная их миссия — в выполнении возложенных на них общественно полезных функций. Все остальные, ориентированные на достижение максимума прибыли для инвесторов, даже если это государственные инвесторы, относятся к частным корпорациям (*private corporation*).

По мере развития акционерной собственности термин публичный (*public*) стал все чаще использоваться для обозначения

частных (*private*) корпораций, акции которых без ограничений обращаются на фондовых биржах (*publicly traded corporations*). Такой перенос значения в общественном мнении США вполне закономерен, так как эти корпорации становятся достоянием широких масс, и в этом смысле они служат обществу, правда, только ограниченной его части, ставшей акционерами корпорации.

По признаку отношения к экономическим результатам своей деятельности законодательство всех штатов делит корпорации на прибыльные (*profit*) и неприбыльные (*non-profit, non-for-profit*). И те, и другие получают доход от своей деятельности, но по-разному его используют. Первые — распределяют между участниками пропорционально имеющимся у них акциям либо по другим критериям. Вторые — направляют доход на финансирование уставных видов деятельности — благотворительность, научные исследования, образование, развитие инфраструктуры и искусства и т. п.

Еще одним критерием является наличие у корпорации акций. По этому признаку они делятся на акционерные (*stock*) и безакционерные (*non-stock*). Последние также называются организованными на основе членства (*membership corporations*). В акционерных корпорациях во главу угла при их образовании поставлено формирование капитала, который делится на или складывается из пакетов акций. Поэтому вся деятельность таких корпораций направлена на увеличение первоначального капитала и стоимости пакетов акций.

Безакционерные корпорации, прежде всего, формируют коллектив лиц, заинтересованных в реализации общих целей. Их работа строится вокруг удовлетворения потребностей членов, оказывая им определенные услуги. Акционеры могут произвольно распорядиться своим пакетом — продать, подарить, наследовать и т. п. Владелец пакета автоматически становится участником корпорации. В безакционерной корпорации личность участника является более значимой и, в большинстве случаев, членство не может быть продано, наследовано или передано другим путем. Он может только выйти из корпорации (исключения составляют безакционерные корпорации по совместному владению недвижимостью).

Корпорация в своих уставных документах может ограничить количество участников, а также установить принципы



взаимоотношений между ними. Если это сделано, то корпорация считается закрытой (*close, closed*). Законодательства штатов по-разному относятся к подобной практике. В некоторых штатах закрытые корпорации выделяются в ведение особых законов. Но в большинстве случаев закрытые корпорации рассматриваются как частные соглашения между участниками, и часто при рассмотрении споров, возникающих в закрытых корпорациях, суды применяют законы о партнерствах. При определении закрытых корпораций не дается количественных параметров, важен сам принцип ограничения числа участников, зафиксированный в уставных документах.

С практической точки зрения более точным является понятие корпораций с ограниченным числом владельцев (*closely held corporation*). Это корпорация, акции которой продаются на биржах (т. е. публичная, открытая корпорация), но в которой основная масса акций (контрольный пакет) сосредоточена в руках небольшого круга инвесторов. Акции таких компаний в большинстве случаев не доступны рядовым инвесторам, и переход пакетов акций из рук в руки идет очень медленно. (Многие российские компании, включая известные «голубые фишки», попадают именно в эту категорию.)

## 1.5. Процедуры и процессы слияний и поглощений

**Слияние компаний.** Эта процедура представляет собой объединение двух компаний в одну более крупную. Такие операции чаще всего являются добровольными и нередко проходят по варианту, предполагающему обмен акций между участниками. Но многим показателям слияние напоминает поглощение, но чаще приводит к изменению имени компании (часто объединяя названия прежних компаний) и смене торговой марки. Слияние нередко вызывает озабоченность в связи с антиitrustовским законодательством. Существует специальный показатель, характеризующий положение фирмы в конкретной отрасли (индекс Герфиндаля), который позволяет анализировать последствия слияния на функционирование рынков.



Слияния могут быть следующих типов:

- горизонтальные слияния, когда обе объединяющиеся компании производят однородную продукцию в одной и той же сфере промышленности;
- вертикальные слияния, когда компании заняты в разных технологических циклах производства однородной продукции;
- слияния в конгломерат, когда фирмы работают в совершенно разных сферах промышленности.

Наиболее крупные слияния последнего времени в США: слияние компаний АОЛ и Тайм Уорнер и компаний АТТ и Комкаст.

**Поглощение.** Под этим словом в экономике понимается покупка одной компанией другой компании. Это напоминает слияние, однако при поглощении не возникает новой компании.

Известны следующие формы поглощений

Дружественные поглощения, которые представляют собой непосредственную покупку одной компании другой. Акционеры покупаемой компании в этом случае получают вознаграждение за свои акции или, что чаще, согласованное количество акций покупающей компании.

Враждебное поглощение, которое представляет собой покупку одной компании другой независимо от предпочтений последней. Это может произойти только путем покупки акций, находящихся в свободном обороте, так как покупателю необходимо приобрести акции покупаемой компании из внешних источников, не вступая в переговоры с ее советом директоров.

Так называемое обратное поглощение предполагает несколько форм:

- ситуацию, когда менее крупная компания приобретает более крупную;
- когда закрытая акционерная компания (частная) приобретает открытую акционерную компанию.

**Стратегии и мотивы слияний и поглощений.** Существует целый ряд причин, по которым одна компания хочет приобрести другую.

Некоторые поглощения являются т. н. *оппортунистическими*: приобретаемая компания может быть попросту недорогой или, к примеру, поглощаемая компания может решить, что это

в ее интересах — быть поглощенной. Так, холдинговая компания «Беркшир Хатэвей» стала процветать за счет покупки множества мелких компаний.

Другие поглощения совершаются в стратегических целях, когда принцип доходности приобретаемой компании уходит на второй план. Например, одна компания может приобрести другую не из-за ее доходности, а из-за того, что она может способствовать распространению товаров головной компании на новых рынках. Кроме того, одной из причин приобретения может стать стремление к нивелированию рынков, затрат, времени на организацию нового бизнеса. Приобретающая компания может решить поглотить конкурента не из-за того, что это приносит быстрый доход, а из-за стремления избежать конкуренции как таковой и в более долгосрочной перспективе повысить цену на товары. Мотивом приобретения может стать расчет на то, что объединенная компания будет более прибыльной, чем две отдельно работающие компании. Объединение может усилить конкурентные позиции на рынке в борьбе с другими конкурирующими компаниями.

Период 90-х гг. XX в. и начала XXI в. стал в США временем многочисленных слияний и поглощений. Особенно активно этот процесс шел в военно-промышленном комплексе США в 1990-е гг. Наиболее яркими примерами консолидации компаний ВПК стало объединение компаний «Локхид» и «Мартин», «Нортрон» и «Грумман», поглощение корпорацией «Рейтсон» компании «Литтон». Слияния и поглощения в этот период коснулись нефтедобывающей промышленности — объединения компаний «Эксон и Мобил», «Тексако» и «Шеврон». Волна консолидации имела место и в автомобильной промышленности, причем преимущественно на международном уровне — наиболее известны примеры слияния компаний «Даймлер» и «Крайслер», «Форд» приобрел компанию «Вольво».

Уже в XXI в. усилилась тенденция к консолидации в банковском секторе США и в металлургической промышленности. Так, в апреле 2004 г. второй по величине американский банк «Джей Пи Морган Чейз» объявил о покупке чикагского коммерческого банка «Бэнк Уан». В результате сделки, стоимость которой 55,1 млрд долл., вновь возникающая финансовая структура станет лидером на американском финансовом рынке, вой-

дя в тройку ведущих банковских групп (наряду с «Ситигруп» и «Банк оф Америка».

В сталелитейной промышленности в 2003 г. было подписано соглашение о поглощении компанией «Ю.С. Стил» другой сталелитейной компании «Нэйшнэл Стил» за 850 млн долл. — в результате возникла крупнейшая металлургическая корпорация США.

## 1.6. Банкротство как вид сделок с корпоративной собственностью

В мировой юридической и экономической литературе и в хозяйственной практике *банкротство* — это юридически заявленная неспособность отдельного лица или организации выполнять свои финансовые обязательства, и в первую очередь рассчитаться с кредиторами. Статус банкрота может быть запрошен (или инициирован) обанкротившимся лицом либо организацией или может быть запрошен кредиторами с целью компенсации долга. Законодательство о банкротстве имеет своей задачей, во-первых, дать возможность честному должнику реструктуризовать свои долги и, во-вторых, в установленном порядке осуществить выплаты кредиторам в пределах располагаемой собственности должника.

В США банкротство регулируется Федеральным сводом законов (*U.S. Code*), основанным на конституционном требовании единообразия законов о банкротстве на всей территории США (ст. 1, ч. 8). Процедура банкротства проходит в Федеральных судах по делам несостоятельности, которые входят в систему Федеральных окружных судов США.

Существуют два основных типа процедуры банкротства, каждый из которых может быть инициирован как должником, так и кредитором, подавшим исковое заявление.

Так, ликвидация предприятия в соответствии с главой 7 Свода законов является наиболее типичной формой банкротства. Оно включает назначение доверительного управляющего, которому передается не изъятая собственность должника; он ее затем продает и распределяет прибыль между кредиторами. Ликвидация в соответствии с главами 11, 12 и 13 представляет собой более

сложный процесс, включающий возможность должника выплачивать долги кредиторам из своих будущих доходов.

Некоторые виды собственности по закону не могут быть проданы с целью погашения долга при ликвидации. Законы разных штатов в этом вопросе отличаются, но, как правило, к исключениям относятся: жилые дома, легковые автомобили, инструменты, некоторые личные вещи.

*Процедура банкротства в соответствии с главой 7.* Если предприятие оказалось в больших долгах и не в состоянии их обслуживать или погасить долг кредиторам, оно может заявить (или быть заставленным кредиторами заявить) о банкротстве в соответствии с главой 7 (ликвидация). Заявление о банкротстве в соответствии с главой 7 означает, что предприятие намеревается продать все свое имущество, распределить полученную прибыль между кредиторами и затем прекратить свое существование. Отдельные подразделения компании могут быть проданы другим компаниям.

В случае с заявлением о банкротстве в соответствии с главой 7 физическое лицо ему разрешается оставить определенную собственность, но большая часть имущества подлежит распродаже для выплаты долгов кредиторам.

Согласно американским законам, после осуществления банкротства по этой процедуре еще в течение 10 лет в сведениях о кредитоспособности данной организации или физического лица будет фигурировать запись о банкротстве, и это означает, что большинство кредиторов вряд ли рискнут их кредитовать вновь.

*Процедура банкротства в соответствии с главой 11.* Если предприятие не может обслуживать свои долги или выплатить их кредиторам, оно может заявить (или быть заставленным кредиторами заявить) о банкротстве. Заявление о банкротстве в соответствии с главой 11 является попыткой сохранить работающее предприятие, в то время как суд контролирует процесс реструктуризации контрактных и долговых обязательств компании. Суд может списать все долги или их часть, чтобы компания смогла начать работать заново. Часто, если долги компании превышают стоимость ее имущества, по окончании процедуры банкротства владельцы компании (акционеры) могут остаться ни с чем — все их права и имущество переходят к кредиторам.



При распределении вырученных от деятельности компании средств приоритетное право на распределение прибыли получают застрахованные кредиторы, такие как, например, держатели облигаций, и лишь затем — все прочие, например поставщики компании, которым не оплатили уже поставленный товар. Обычно в соответствии с главой 11 списываются долги компании по незастрахованным кредитам, коллективным договорам и имуществу на правах аренды, если такое списание благоприятно повлияет на финансовое состояние компании. Без решения суда кредиторы, в соответствии с процедурами главы 11, не имеют права требовать выплаты своих долгов. При этом компания может выходить из состояния банкротства в течение нескольких месяцев или нескольких лет, в зависимости от ее размеров и прочих обстоятельств банкротства.

Крупнейшим случаем банкротства, объявленным в США в соответствии с главой 11, было банкротство компании «Уорлдком», сумма активов которой составляла 103 млрд долл.; банкротство было вызвано необоснованным завышением активов компании на 12 млрд долл.

*Процедура банкротства в соответствии с главой 13.* Процедура банкротства в соответствии с главой 13 предоставляет возможность предпринять финансовую реорганизацию под контролем федеральных судов по делам о несостоятельности. В этом случае обанкротившееся физическое лицо обязуется выплачивать долги кредиторам в течение трех-пяти лет. В течение этого периода кредиторы не могут без специального решения суда требовать выдачу ранее образовавшихся долгов. У физического лица в этом случае остается его собственность, а кредиторы в конечном итоге получают меньше средств, чем они вложили.

Минусом этого плана банкротства является то, что еще в течение 10 лет в отчете о кредитоспособности данного лица будет стоять запись о банкротстве, и большинство кредиторов не рискуют его кредитовать.

*Динамика банкротств в 2003 г. и в 90-е XX в.* Всего в США в 2003 г. было зафиксировано 2 583 846 банкротств физических лиц (в том числе и прежде всего, предприятий некорпорированного сектора американской экономики) и 36 092 банкротства юридических лиц, т. е. корпораций. Уровень банкротств за минувший 2003 фин. г. вырос на 7,4 %, что отражало неустойчивое



положение в экономике после очередного циклического кризиса и последовавшей за ним стагнации. Динамика банкротств в США в десятилетие 90-х гг. XX в. представлена в табл. 1.

## Основные термины и понятия

**Closed corporation** — закрытая корпорация, в которой количество участников заранее ограничивается определенным количеством. В некоторых штатах это делается также законодательно на уровне 30–35 участников.

**Closely held corporation** — корпорация, акции которой могут обращаться на фондовых рынках, но искусственно удерживаются в руках узкого круга инвесторов, например семьи или руководства корпорации.

**Corporation** — корпорация, форма совместного ведения бизнеса, при которой образуется новое искусственное (юридическое) лицо, отличное от своих учредителей, но в соответствии с законодательством имеющее все права и привилегии личности, включая право и обязанность платить налоги.

**Entrepreneur** — предприниматель, организующий бизнес и берущий на себя все риски, с этим связанные.

**General partnership** — полное партнерство, форма совместного ведения бизнеса, при которой каждый из партнеров несет ответственность по долгам объединения всем своим имуществом (полная ответственность).

**Intrapreneur** — предприниматель внутри корпорации; сотрудник формы, назначенный возглавлять индивидуальный рискованный бизнес-проект.

**Joint stock company** — компания со складочным капиталом, в которой несколько инвесторов объединяют свои средства для решения общих задач на основе соглашения, которое является юридическим основанием их совместной деятельности. Официально не регистрируется.

**Joint venture** — совместное (рискованное) предприятие, ведение совместного бизнеса на основе соглашения. В США не является официальной формой, используется как аналитическое понятие. Совместные предприятия не требуют регистрации и регулируются статьями заключенного между партнерами соглашения.

Статистика банкротств в США по типу<sup>1</sup>

Тип	1990	1995	1996	1997	1998	1999
Общее количество	725 484	858 104	1 042 110	1 316 999	1 429 451	1 391 964
Юридические лица	64 688	51 288	52 938	53 993	50 202	39 934
Физические лица	660 796	806 816	989 172	1 263 006	1 379 249	1 352 030
Добровольные	723 886	856 991	1 040 915	1 315 782	1 428 550	1 391 130
Принудительные	1598	1113	1195	1217	901	834
Глава 7	505 337	581 30	712 129	917 274	1 015 453	993 414
Глава 9	7	12	10	9	5	3
Глава 11	19 591	1321	12 859	11 159	9613	8684
Глава 12	1351	904	1063	1006	845	829
Глава 13	199 186	262 51	316 024	387 521	403 501	389 004

<sup>1</sup> Источник: Administrative Office of U. S. Courts (статистические таблицы федеральных судов) — Washington, 2003.

**Limited Liability Company** — компания с ограниченной ответственностью. Форма организации бизнеса, при которой доходы от деятельности облагаются только после их распределения участниками, которые, в свою очередь, несут ответственность по обязательствам компании только в размере сделанных ими инвестиций.

**Limited Liability Limited Partnership (LLLP)** — ограниченное партнерство, в котором ответственность полных партнеров защищена от возможных профессиональных ошибок других партнеров (см. *Limited Liability partnership*)

**Limited Liability Partnership (LLP)** — полное партнерство с ограниченной ответственностью партнеров по обязательствам, вызванным непрофессиональным исполнением работ коллегами. Полную ответственность за ошибки несет партнер, их совершивший.

**Limited partner** — партнер с ограниченной ответственностью. Участник партнерства, не принимающий активного участия в операционной деятельности, но инвестировавший в организацию и работу партнерства, его ответственность по обязательствам партнерства ограничена размером инвестиционного взноса.

**Limited partnership** — ограниченное партнерство, форма партнерства, в котором должен быть хотя бы один партнер с полной ответственностью и хотя бы один — с ограниченной (*Limited partner*).

**Non-profit corporation** — неприбыльная корпорация, прибыль которой не распределяется между учредителями, а расходуется на реализацию целей, зафиксированных в уставных документах, например, на научные исследования.

**Non-stock corporation** — безакционерная корпорация, капитал которой формируется паями участников. Корпорации этого типа создаются для решения проблем участников, а не максимизации прибыли. Прибыли распределяются среди участников равными долями. То же, что *membership corporation* — корпорация, созданная на основе членства.

**Private corporation** — частная корпорация, принадлежащая ограниченному числу инвесторов.

**Private Limited Partnership** — частное партнерство с ограниченной ответственностью. Число партнеров в нем (полных и ограниченных) не должно превышать 35.

**Proprietorship** — индивидуальное предприятие. Форма организации бизнеса, при которой предприниматель (или домохозяйство) неотделимы от самого бизнеса и облагаются налогами как единое целое.

**Public corporation** — 1. Публичная корпорация, которая создается и в которой принимают участие органы правительств разных уровней (федерального, штата, муниципального). Деятельность публичной корпорации направлена на достижение общественных целей. 2. Открытая корпорация, сокращение от *public traded corporation*, — корпорация, акции которой открыто обращаются на фондовых биржах.

**Public Limited Partnership** — публичное (открытое) партнерство с ограниченной ответственностью. Инвестиционные паи в таком партнерстве обращаются на фондовых биржах. Инвестор, купивший пай, становится ограниченным партнером. Требуется регистрация в Комиссии по ценным бумагам и фондовым рынкам США.

**Quasi-public corporation** — квази-публичная корпорация. Частная или открытая корпорация, созданная для решения общественных задач. Как правило, находится под контролем государства в разной форме, например, путем законодательного назначения части совета директоров.

**Sole corporation** — единоличная корпорация, состоящая по закону из одного лица, один из видов религиозных корпораций.

**Sole proprietor** — единоличный владелец бизнеса.

**Stock corporation** — акционерная корпорация, основной капитал которой представлен в виде акций, распределенных между инвесторами. Сущность деятельности таких корпораций заключается в наращивании стоимости акционерного капитала.

Корпорация стала в XX в. доминирующей формой организации деловой жизни и одним из важнейших институтов современного общества. В самом общем виде она представляет собой объединение физических лиц, преследующих общие цели. Наиболее важным отличием корпорации от других форм коллективной деятельности является образование так называемого юридического лица, т. е. такого лица, которое не существует физически, но которое в то же время может осуществлять действия, выступать в суде, владеть и управлять собственностью и т. п. Юридическое лицо отлично от лиц, образующих корпорацию, во многих отношениях, но оно признается деловыми законодательствами практически всех стран как самостоятельный элемент общества, и в качестве такового его действия облагаются отдельным налогом — налогом на корпорации, который является аналогом подоходного налога, но применяется только к лицам юридическим.

### 2.1. История корпораций

История возникновения корпорации как формы социальной организации неразрывно связана с развитием так называемого общего права (*common law*), которое в наиболее полном виде сформировалось в Англии и продолжает определять юридические системы многих стран, так или иначе попавших под влияние Англии в прошедшие периоды. Правовые системы многих из этих стран, включая США, в настоящее время значительно отличаются от английской, но тем не менее эти системы имеют свои корни в английском общем праве.

Считается, что США следуют нормам английского общего права с начала XVII в., т. е. времени официального основания первой английской колонии на американском континенте,



и вплоть до 1776 г., т. е. до объявления независимости, колонии были вынуждены это делать. Однако после «революции» любая ссылка на королевскую Англию воспринималась свободными штатами негативно. С этого момента при сохранении общих принципов, характерных для английского права, американское законодательство стало развиваться относительно самостоятельно, и в результате была создана особая американская система общего права. Поэтому для понимания феномена американской корпорации необходимо рассмотреть, во-первых, исторические корни, существовавшие в Англии в XVIII в., до объявления независимости Соединенными Штатами. Во-вторых, проследить особенности развития корпорации после того, как США вступили на путь независимого развития. В результате родилась модель американской корпорации, которая в XX в. стала образцом для подражания для многих стран.

## Европейские корни

Концепция инкорпорирования является одним из наиболее важных достижений в развитии экономических и хозяйственных отношений в рамках Западной культурной традиции. Идея фиктивного (юридического) лица появилась еще в Древнем мире и была широко распространена в Греции, Малой Азии и Риме. В рамках классического римского права идея юридического лица была уже достаточно развита, чтобы в более позднее время быть примененной для организации церковных сообществ и военных структур. В бизнесе же античного мира доминировали общества, которые в своей основе были аналогичными современным партнерствам.

Происхождение корпорации как особой формы организации является предметом многочисленных споров. Например, семья может рассматриваться как разновидность корпорации, так как она обладает всеми характерными чертами последней. К корпорациям могут быть отнесены организации церкви, средневековые города, цеха и гильдии и многие другие. Из перечисленных наиболее детально описаны и могут быть проанализированы в качестве одних из самых древних — римские города-государства, которые являлись *корпорациями свободных граждан*, проживающих на территории города. Это были добровольные объединения свободных граждан, которые сохраняли свои основные

черты независимо от смены своих членов, имели общее имущество и т. п. Они брали на себя функции создания общественной инфраструктуры (дороги, акведуки и т. п.) и таким образом были вовлечены во владение общественной собственностью.

В деловой практике корпорации появились значительно позже. Их предшественниками были различные типы партнерств. В том числе партнерств, которые образовывались в древние времена. Однако до сих пор нет явных свидетельств того, что первоначальные партнерства формировали «юридическое» лицо.

В течение длительного времени после заката Римской империи не существует данных об описании деловых форм организации. Хотя торговля и коммерция не умерли, их упадок был очевиден. И только в XII–XIII вв. в Северной Италии и Южной Германии, а также в городах-государствах Балтийского побережья начали развиваться бизнес и торговля. Однако, судя по всему, при этом не происходило копирования предшествующего опыта. Новые бизнесмены эпохи Возрождения решали свои проблемы и при этом создавали свои новые организационные формы.

Итальянские порты вновь стали центрами международной торговли, но ее масштабы значительно выросли. Каждая из торговых экспедиций стала требовать больших капиталов, а их аккумуляция — новых видов организации бизнеса. В этот период в Италии стали формироваться организации, которые впоследствии развились в партнерства, и, что особенно важно, сформировался тип отношений между партнерами, приведший к появлению того, что сегодня называется ограниченной ответственностью (*limited liability*).

Наиболее часто отношения между партнерами принимали форму организации, называвшейся «комменда» (*commenda*), — прообраз ограниченного партнерства. В комменде один из партнеров (*tractator*) брал на себя роль руководителя торговой экспедиции, но он, как правило, не имел необходимых средств. Второй партнер (*commendator*) снабжал экспедицию требуемым капиталом. Первый нес полную ответственность за результаты экспедиции, второй — играл пассивную роль инвестора и рисковал только размером предоставленного капитала. Комменда образовывалась первоначально для одного похода и имела по одному партнеру каждого вида. Но по мере роста торговли структура комменды усложнялась, увеличивалось количество

партнеров обоих видов, а также срок жизни самой комменды. Он стал распространяться на несколько экспедиций, т. е. прибыли и убытки стали подсчитывать и делить не после каждого, а после нескольких походов.

Военные походы также требовали финансирования, но в гораздо более крупных размерах. В этих целях в итальянских городах-государствах на базе опыта комменд стали формироваться более крупные партнерства — «маоне» (*maone*). В них объединялись инвесторы, которые получали право на определенную долю добычи, полученной в ходе военной экспедиции. В дальнейшем эта форма аккумуляции капитала для решения государственных задач была распространена на невоенные области. Появились так называемые «компере» (*compere*) — ассоциации инвесторов, предоставлявшие крупные займы городским властям на осуществление их проектов, проценты и основная сумма которых выплачивались из доходов государства. Исследователи развития хозяйственных организаций считают «маоне» и «компере» средневековыми предшественниками современных корпораций. По крайней мере, одна из таких организаций, «Каса ди Сан Джорджио» (*Casa di San Giorgio*), будучи образованной в 1408 г. для обеспечения капиталами проектов Генуи, уже в 1817 г. была преобразована в современную корпорацию.

Параллельно с деловой корпорацией накапливался опыт организации в таких областях деятельности, как общественная, социальная и церковная. Церковь может рассматриваться как прямой наследник древнеримских форм организации. Она смогла пронести их через века упадка и сохранила как генотип для эпохи Возрождения. Церковная собственность, формы организации и управления ею всегда была обезличены, не зависели от личности, которая в данный момент возглавляла конкретный приход, аббатство или другие формы ее организации.

Особенности организации церковной собственности и ее отличие от светских форм были в своей основе сформулированы еще в XIII в. Папой Иннокентием IV. Он установил, что католическая церковь сама имеет все необходимые права устанавливать хартии своих организаций и вмешательство светских властей для этих целей недопустимо.

С этих времен было осуществлено разделение полномочий: Папа — одобрял уставы церковных корпораций, король — одобрял

корпоративные привилегии светским корпорациям, включая города. Была установлена традиция фиксации появления юридических лиц, которые могли возникнуть либо по решению высшей светской власти, либо высшей церковной власти.

Этот шаг можно считать днем рождения современной корпоративной формы. Светские власти начали активно пользоваться своими правами «с благословения господ». Основными «локомотивами» прогресса стали города-государства, которые, по существу, были достаточно нетипичными образованиями в феодальной Европе того времени. Как правило, они получали, а чаще всего выпускали, права и привилегии самоуправления, права сбора различных податей и выплат, например платы за торговые места. С точки зрения юридической формы, города стали самостоятельным действующим лицом (юридическим лицом). Начиная с XIV в. для городов Англии стала характерна квази-корпоративная организация.

Более сложные формы корпоративной организации появились лишь в XVI в. с развитием глобальных форм торговли и образованием колоний. На этом этапе вперед вышла Англия как главная колониальная держава. С появлением новых средств мореплавания Средиземное море перестало быть основным центром торговли. Последняя охватила весь мир, и ведущую роль стали играть морские державы, такие как Испания, Португалия, Голландия, Англия. При этом промышленная революция, которая имела место в Англии, вывела эту страну на первые рубежи экономического развития. И в последующие годы, вплоть до конца XIX в. именно Англия стала центром развития организационных форм бизнеса, главным образом корпорации. Центр международной торговли переместился из Средиземного моря в Атлантику.

Компании, создававшиеся в Англии в XVI–XVII вв., в основном имели привилегии в отношении торговли с проверенными регионами мира, в том числе Московская (*Muskovy*) компания (1555 г.), имевшая эксклюзивные права на торговлю с Россией. Постепенно сформировались два типа компаний:

- *регулируемые (regulated)*, представлявшие собой ассоциации предпринимателей, каждый из которых управлял своим собственным бизнесом и получал свою прибыль отдельно



но, но это делалось под одной шапкой общих привилегий и являлось объектом *регулирования*;

- *со складочным капиталом (joint stock)* — являлись ассоциацией капиталов. Инвесторы совместно избирали доверенных лиц (*officers*), которые от их имени управляли корпорацией. Именно этот тип компаний дал начало дальнейшему развитию корпораций

Одной из первых торговых компаний Англии, которую можно с полным правом считать корпорацией, стала Английская Ост-Индская компания (*English East India Company*), основанная в 1599 г и получившая регистрацию через одобрение ее устава королевой в 1600 г. Первоначально капитал был собран для одной экспедиции, в конце которой каждый из участников изъясил свою долю с прибылью. Затем капиталы были объединены на 4 экспедиции, потом — на 7 (1617 г.). К 1657 г. капитал компании стал постоянным, дивиденды выплачивались регулярно. К этому времени в Англии уже сложились условия для торговли паями акционерного капитала. К концу XVII в. акционерная форма организации капитала распространилась на другие формы бизнеса. Первоначально это коснулось главным образом отрасли инфраструктуры — строительство речных сооружений, дорог, мостов и т. п.

Быстрый рост акционерной формы без соответствующего законодательного обеспечения и традиций сопровождался значительным числом мошенничеств. На рынок было выброшено значительное число схем фантастических проектов, не имевших под собой никаких реальных основ. В сентябре 1720 г. разразился первый в истории корпоративности капитала кризис. Непосредственной его причиной стала деятельность так называемой Компании Южных морей (*South Seas Company*). Компания была основана в 1711 г. В обмен на полученные привилегии она должна была финансировать покрытие государственного долга.

Большое количество компаний с ненадежными ценными бумагами заставило английских законодателей принять специальный закон, согласно которому только те компании, уставы которых утверждены Короной или созданы по отдельным решениям Парламента, признавались законными. Этот закон просуществовал вплоть до 1825 г., когда был отменен под давлением



новых обстоятельств, связанных с быстро развивающейся промышленной революцией.

В континентальной Европе развитие шло тем же путем. Лидерство принадлежало Голландии, которая создала в 1602 г. Объединенную Восточно-Индийскую компанию, которая имела постоянный акционерный капитал с самого начала. За Голландией последовали Франция и Пруссия. В 1720 г. в Европе, так же как в Англии, разразился кризис акционерных отношений. Однако вплоть до середины XIX в. основной формой бизнеса во всех европейских странах было индивидуальное предпринимательство и партнерство. Компании совместного капитала не являлись доминирующей формой.

Развитие машинного производства привело к тому, что потребности в капиталах для его организации резко возросли. Акционерная форма стала необходимостью. Параллельно развивались банки. В 1844 г. был принят новый закон, согласно которому для создания корпорации более не требовалось решения парламента. В 1855 г. был принят закон об ограниченной ответственности инвесторов. К 1862 г. сложилась новая практика, согласно которой корпорацию могла создать любая группа лиц путем регистрации устава в правительственных органах. С этого момента появился термин «*Limited*» или *Ltd* в названиях английских корпораций.

Во Франции *S. A. = Società Anonyme* было аналогично «*Ltd*», которые стали формироваться с 1807 г., но требовали специального правительственного утверждения до 1867 г. Однако во Франции и Германии для регистрации достаточно было учредительный договор, заверенный нотариально, сдать в выделенный для этих целей правительственный орган.

## Корпорация на Американском континенте

Американское корпоративное законодательство формировалось главным образом под влиянием английского. Первоначально бизнес в этой стране осуществляли лишь английские компании, получившие на это право в самой Англии. Первая успешная компания была создана в 1606 г. и носила название «Рыцари, джентльмены, купцы и другие авантюристы нашего города Лондона и прочих мест» («*Knights, Gentlemen, Merchants and other Adventurers of our City of London and elsewhere*»). «Вир-

гинская компания Лондона» (*Virginia Company of London, 1606*) создала свое первое поселение — Джеймстаун на территории современной Вирджинии в 1607 г. Под тем же уставом действовала еще одна группа «Виргинская компания в Плимуте» (*Virginia Company of Plymouth*). В 1629 г. была зарегистрирована хартия «Компании Массачусетского залива» (*Massachusetts Bay Company*). Она принципиально отличалась от Виргинской только тем, что в ней все поселенцы были представителями и держателями долей, тогда как в Виргинской компании переселенцы были лишь сотрудниками.

Английские короли даровали таким компаниям специальные привилегии, например, «Британская Восточно-Индийская компания залива Гудзона» (*British East India Co of Hudson Bay*) получила эксклюзивную возможность контролировать торговлю и другую коммерческую деятельность на территории всех британских колоний в Америке.

Другие европейские державы также осваивали американский континент, используя корпоративные формы организации бизнеса. «Шведская компания Западной Индии» (*Swedish West India Co, 1638*) была очень активна в шт. Делавэр. «Голландская компания Западной Индии» (*Dutch West India Co, 1624*) основала на острове Манхеттен колонию, которая носила название Новый Амстердам, и которую теперь все знают под именем Нью-Йорк.

Во всех этих случаях корпорации не только образовывали колонии, но и управляли своими территориями. И хотя форма государственного управления претерпела в США существенную эволюцию даже в течение колониального периода, сама корпоративная модель управления, во-первых, сохранилась в бизнесе и, во-вторых, оказала существенное влияние на формирование всех других отношений, включая государственное управление.

До войны за независимость все 13 колоний, образовавших Соединенные Штаты, существовали как независимые, мало связанные между собой территории. Их политическая организация была также различной: некоторые колонии имели статус территорий, «управляемых народом», другие — частными владениями, третьи — принадлежали короне и управлялись губернаторами, назначенными королем.

Саморазвитие бизнеса в США проходило достаточно медленно в силу аграрного характера экономики этой страны в XVII–XVIII вв. Купцы-одиночки и местные предприниматели находили партнерство вполне достаточной формой для решения большинства своих проблем. Корпорации, которые были образованы в колониальные времена, в основном решали задачи создания общественной инфраструктуры, управления религиозными организациями, университетами и т. п.

Первые колонисты неприязненно относились к корпорациям, так как не без основания считали их орудием в руках европейских держав по контролю над американскими территориями. Корпорации были одним из объектов, на которые были направлены усилия в ходе борьбы за независимость. Освободившиеся штаты хотели поставить корпорации из Европы под свой контроль.

После победы революции эта форма ведения бизнеса не пользовалась особой популярностью. Считалось, что в соответствии с новой конституцией ни одна из бизнес-организаций не должна получить особые привилегии, если только это не организация, принадлежащая обществу. Это было тем более недопустимо в глазах колонистов, поскольку еще была жива память о королевских корпорациях, контролировавших жизнь британских колоний в Новом Свете. Новая республика требовала новых форм легитимизации корпоративных организаций. Британская процедура, при которой только король жаловал компании статус юридического лица, стала неприемлемой.

Для американских колоний помимо короля и английского парламента хартии также утверждались колониальными губернаторами и колониальными законодательными собраниями. Даже после получения независимости оставался вопрос — может ли федеральное правительство регистрировать уставы. Только в 1819 г. право конгресса на утверждение уставов определенных корпораций было подтверждено: Конгресс зафиксировал устав Банка США (*U. S. Bank*).

Отцы-основатели американского государства, учитывая ненависть населения к корпорациям, решили, что решение этого вопроса должно быть возложено на законодательные собрания и правительства штатов, которые непосредственно представляют народ. Первоначально законодатели штатов не проявляли

особого интереса к этой форме организации хозяйственной деятельности, и активность создания корпораций была весьма низкой. Более того, они отклоняли запросы на создание корпораций, подаваемые бизнесменами, если местное общество было против. На корпорации накладывались многочисленные ограничения, от них требовали получения специальных лицензий на многие виды деятельности. Власть больших пакетов акций ограничивалась путем введения специальных процедур голосования. Любые нарушения в выполнении требований, включенных в хартии корпораций, приводили к отзыву хартии и ликвидации корпорации. Например, такой пункт был введен в конституцию штата Пенсильвания уже в 1784 г. Особенно строго эти положения применялись к страховым и банковским корпорациям. Вплоть до середины XIX в. отзыв хартии был для американских штатов рутинным делом, например, в Массачусетсе и Нью-Йорке корпорации по эксплуатации платных дорог лишались своих прав, если они не проводили своевременного ремонта покрытий.

В 1825 г. в Пенсильвании был принят закон, согласно которому законодательное собрание штата получало право отзывать хартию корпорации, если собрание посчитает, что это осуществляется в интересах народа штата. К 1870 г. уже 19 штатов имели подобные законы. Только в 1832 г. законодательное собрание Пенсильвании прекратило действие 10 банковских корпораций исключительно по своим собственным соображениям. В XIX в. под подобные меры попадали корпорации — производители нефти, сахара, спичек, виски... А в 1894 г. по требованию профсоюза Законодательное собрание Нью-Йорка отозвало хартию «Стандарт ойл траст оф Нью-Йорк» (*Standard Oil Trust of N.Y.*), в то время самой крупной нефтяной компании. Именно поэтому первоначально корпоративные формы отношений развивались в США достаточно медленно.

До объявления независимости в США существовало всего 6 бизнес-корпораций. Однако уже к 1800 г. насчитывалось 219 корпораций по эксплуатации платных дорог, мостов и каналов, 36 — в области эксплуатации доков, водоснабжения и пожарной охраны, 67 банков и страховых компаний, но только 6 корпораций в области промышленного производства. Типичное промышленное предприятие оставалось небольшим.



Фундаментальной проблемой американской экономики в этот период было преодоление огромных пространств. Поэтому первые корпорации, создание которых было связано с аккумуляцией значительных финансовых ресурсов, были в области строительства каналов и железных дорог. Сначала создание корпораций было связано с необходимостью получения решения Конгресса Штатов, что было достаточно сложно и связано с преодолением бюрократических барьеров. По мере роста потребностей бизнеса в корпоративной форме отдельные штаты стали принимать собственные корпоративные законодательства: Массачусетс — в 1799 г., Нью-Йорк — в 1811 г. Нью-Йорк оказался первым штатом, в котором было законодательно закреплено право создавать промышленные корпорации. Закон ограничивал срок жизни корпорации только 20 годами, а совокупный капитал — 100 000 долл. К 1875 г. практически все штаты имели корпоративные законодательства. В некоторых даже было официально запрещено создавать корпорации путем принятия специальных решений законодательными собраниями.

К концу XIX в. корпорации набрали достаточную экономическую мощь. Они стали нанимать юристов, и многие имели достаточно юридических сил, равных целой специализированной компании. Коллективно они сформировали доктрину, защищающую корпоративную собственность и запрещающую ликвидировать хартии. В многочисленных судебных исках конца XIX в. судьи утвердили, что корпоративная прибыль — это собственность корпораций и что ни граждане, ни их избранные представители не имеют права посягать на эту собственность.

Была разработана доктрина «прав на контракт», в соответствии с которой правительство не может вмешиваться в контрактные отношения между корпорацией и индивидуальным работником, которые защищены правом «свободных переговоров». Государство устранилось от контроля над зарплатами и условиями труда. Попытки организованных в профсоюзы работников влиять на это объявлялись неконституционными.

В 1886 г. в ходе судебного разбирательства иска графства Сан-та-Клара к Южной Тихоокеанской железнодорожной компании (*South Pacific Railway Co*) Верховный суд США признал, что корпорации обладают всеми правами физических лиц и что они должны быть защищены 14 поправкой Конституции США.



от необоснованного судебного преследования, т. е. в суде крупные и богатые корпорации были приравнены к работникам и индивидуальным предпринимателям.

Законодательные собрания штатов до сих пор сохранили возможность дополнять хартии корпораций и даже отзывать их. Это делается через контроль выдачи сертификатов об incorporation, которые позволяют корпорациям вести бизнес не только на территории штата, но и по всем Соединенным Штатам.

Современные США являются федеральным государством, в котором неизбежно возникает вопрос о соотношении компетенций федеральной власти и властей штатов. При решении каждой из проблем необходимо выяснять, в чьем ведении этот вопрос находится. Поскольку в США, так же как и в Англии, право является продуктом судебной практики прежде всего, а не результатом разделения законодательного процесса.

Десятая поправка к Конституции США, принятая в 1791 г., которая в неизменном виде действует по сей день, гласит: «Полномочия, не предоставленные настоящей Конституцией Соединенным Штатам и пользование которыми не возбранено отдельным штатам, остаются за штатами или народом». Это означает, что общее право сохраняется за штатами, полномочия федеральной власти должны быть обоснованы соответствующими статьями Конституции. Именно поэтому основная масса правовых норм в сфере бизнеса относится к компетенции штатов.

Даже по тем вопросам, которые относятся к компетенции федеральных властей, штаты имеют право принимать законодательные акты в развитие федеральных, но таким образом, чтобы они не противоречили федеральным законам. Принимаемые штатами законы должны также соответствовать духу Конституции США. По многим вопросам, которые могли бы быть разработаны федеральной властью, последняя предпочитает оставлять решение на уровне штатов. Поэтому деловое законодательство сильно различается от штата к штату.

В полной мере преимущества корпоративной формы управления впервые были продемонстрированы на примере строительства железных дорог. Еще до начала Гражданской войны эта отрасль стала первой, оборот которой превысил миллиард долларов.

В 1853 г. была образована компания «Нью-Йорк Сентрал» (*New York Central*). Она объединила 10 железнодорожных компаний путем слияния их акционерных капиталов: был сделан выпуск акций на 34 млн долл., которые распределены между 2445 акционерами в обмен на их доли в ликвидированных компаниях. Это было одно из первых крупных объединений, произведенное путем слияния капиталов. Огромная потребность железнодорожных компаний в капиталах стала важным фактором развития рынка ценных бумаг, бирж, брокерских компаний и т. п. Одновременно росло число мошенничеств с ценными бумагами.

Железнодорожные компании вели между собой жесточайшую борьбу за рынки и территории. Однако в данной отрасли гораздо более плодотворным оказался процесс комбинации (*combination*), особенно образование трестов (*trusts*). При этом несколько компаний, действовавших в одной отрасли, передавали все свои акции в трест в обмен на сертификаты последнего. Этот процесс активно шел вплоть до конца XIX в., когда был принят первый антитрестовский закон Шермана.

Другой распространенной формой комбинирования стало образование холдингов (*holding*). При этом центральная компания устанавливала контроль через приобретение контрольных пакетов своих подразделений (дочерних фирм). Эта форма была наиболее распространена в отраслях общественной инфраструктуры. В 1888 г. Нью-Джерси принял специальный закон, установивший легальность холдингов. Это позволило привлечь крупные корпорации в штат. Вскоре за ним последовал штат Делавэр.

Однако наиболее крупные корпорации в тот период стали образовываться в отраслях промышленности. В 1901 г. была образована «Сталь США» (*U. S. Steel*) с капиталом более 1,4 млрд долл. — первая корпорация миллиардер. К началу XX в. корпорации стали доминирующей формой организации бизнеса в таких отраслях, как промышленное производство, добыча полезных ископаемых, транспорт, инфраструктурные отрасли, банковская сфера и страхование. К 1990 г. 200 крупнейших корпораций США имели совокупный капитал в 81 млрд долл., что составляло более 50 % корпоративных капиталов Америки.

Фундаментальное изменение в развитии корпоративной формы организации бизнеса произошло в середине XX в. (1950 г.). К этому времени корпорации контролировали 57 % ВВП. С этого времени доля корпораций в экономике США стала стабильной и иногда даже снижалась. Это связано с развитием сферы услуг и информатики, в которых корпоративная форма менее применима.

Причины успеха корпораций кроются в следующем.

Это наиболее удобная форма подъема капитала для организации проектов, особенно, когда речь идет о необходимости использования новых технологий для прорыва в конкурентной борьбе с другими. Для строительства новых заводов или приобретения (создания) сбытовой сети нужны значительные капиталы, часто сотни миллионов долларов, что превышает возможность отдельных инвесторов или даже их группы. Корпорация позволяет объединить инвестиционные средства миллионов. Именно система делового участия через приобретение акций в совокупности с возможностью обезличенно покупать и продавать свои акции на свободном рынке позволяет корпорациям получать доступ к миллиардам инвестиционных долларов широко распределенных инвесторов.

Корпорация позволяет самой организации и ее активам существовать неопределенно долго. Она не зависит от жизни отдельных личностей, пусть даже оказавших активное влияние на ее создание (основателей). Крупные активы поддерживаются организацией, которая не должна зависеть от состава акционеров или менеджмента. В этом смысле корпорация выгодно отличается от частного предпринимательства или партнерства, которые полностью зависимы от личностей. Корпорация бессмертна, если она правильно управляется.

Корпорация обеспечивает независимость управления. Крупные концерны обладают большим количеством акционеров, для которых нереально участвовать в повседневном управлении. Корпорация же обеспечивает отделение функций менеджмента от владения собственностью.

Корпорации дают бизнесменам привилегию ограниченной ответственности. Именно эта концепция позволила получить доступ к огромным средствам мелких вкладчиков. Однако именно эта черта корпорации стала предметом заимствования.

В настоящее время в США получила мощное развитие концепция корпораций с ограниченной ответственностью, которая является промежуточной формой между партнерствами и корпорацией.

Корпорация — это отдельное «юридическое» лицо, которое существует независимо от их создателей. Это одно из ключевых понятий корпоративной формы. Корпорация действует во всех своих проявлениях как личность. В традиционных деловых сделках в течение веков формой идентификации личности была подпись. Корпорация имеет печать, которая заменяет подпись. В Англии и США только корпорации имели привилегии ставить свою печать, т. е. печать — это подпись юридического лица.

## 2.2. Возникновение корпорации

В соответствии с англо-американской традицией корпорация не может существовать без согласия на это верховной власти, поскольку корпорация сама является порождением власти и получает свои полномочия посредством юридических актов.

Американское общество признает за каждым гражданином неотъемлемое право вести бизнес индивидуально или в ассоциации с другими физическими лицами. Но это не распространяется на такие формы ассоциаций, которые приводят к образованию юридических лиц. Это право не принадлежит частным лицам и является привилегией, которую может давать только верховная власть. Поскольку США формировались как добровольное объединение независимых штатов, то суверенное право жаловать привилегии на образование корпораций сохранилось за губернаторами штатов, а точнее, их доверенными лицами — государственными секретарями штатов. Штаты могут по своему усмотрению решать вопрос о выдаче привилегии на инкорпорирование, включая установление специфических для данного штата требований к кандидатам. Каждый, кто хочет зарегистрировать корпорацию в конкретном штате, должен знать специфику этих требований и особенности делового законодательства, так как юридическое лицо, созданное в штате, будет строиться и действовать по законам данного штата.



Создание корпорации — это чисто юридическая процедура. Согласно ставшему классическим определению, данному членом Верховного суда США судьей Маршалом, корпорация — это *«искусственное образование, невидимое, неосязаемое и существующее только в глазах закона»*. Тем не менее корпорация, в отличие от других форм организации бизнеса, обладает возможностью вечной жизни, может приобретать, использовать и совершать другие операции с имуществом, в том числе с недвижимостью, отстаивать свои интересы в суде, создавать собственные внутренние законы, которые регулируют ее организацию и жизнь, иметь свою печать.

Все корпорации создаются по законам конкретных штатов. Но, как правило, суды воздерживаются от вмешательства во внутренние дела корпораций, которые регулируются внутрикорпоративным законодательством (*by-laws*). Законодательная власть штата не имеет прав вмешиваться, контролировать или отдавать указания корпорациям, кроме как через законотворческий процесс, принимая законы, регулирующие деятельность класса корпораций или корпоративного сообщества в целом.

Но поскольку суверенная власть дает корпорациям жизнь, она имеет право требовать от последних отчет об их деятельности. Внутренняя жизнь корпорации независимо от того, где она ведет бизнес, должна подчиняться законодательству штата прописки. Но если внутренние законы (*by-laws*) корпорации, ведущей бизнес на чужой территории (другом штате, стране), находясь в противоречии с местным общественным законом, то суды не принимают, как правило, сторону корпораций. Однако правила выпуска акций и их обращения диктуются законами штата, где корпорация зарегистрирована.

В общем случае корпорация как юридическое лицо отделена от своих акционеров или участников. Последние — это физические лица, объединившиеся, как родители, чтобы создать новую индивидуальность. После того как корпорация образована, черты ее индивидуальности уже не зависят (или мало зависят) от особенностей тех, кто составил корпорацию, и от того, как меняется их первоначальный состав. В этом отделении корпоративной идентичности от идентичности ее участников заключена одна из основных привилегий корпорации. Поэтому если возникает ситуация, при которой один из акционеров (участников)



корпорации концентрирует в своих руках такое количество акций, которое позволяет ему безраздельно контролировать организацию, пренебрегая интересами остальных, то идентичности корпорации и данного акционера начинают фактически совпадать. В этом случае суверенная власть, первоначально наделившая организацию корпоративными привилегиями, может, по мнению американских юристов, признать, что корпорация, несмотря на действительность регистрации де-юре, прекратила существование де-факто. Подобная ситуация возникает в США довольно часто, когда налоговые инспектора рассматривают декларации корпораций, созданных предпринимателями-одиночками. Они применяют в подобных ситуациях правила налогообложения для индивидуальных предпринимателей, т. е. такая перекалфикация предпринимается административно. В более сложных случаях, когда кто-либо концентрирует в одних руках слишком много власти, т. е. акций, и на этой основе возникает конфликт с другими акционерами, требуется решение суда.

**Инкorporаторы.** С формальной стороны ведущую роль в процессе организации корпорации в американском законодательстве принадлежит инкorporатору (*incorporator*), т. е. лицу (физическому или юридическому), или группе лиц, которое взяло на себя ответственность заполнить заявку на получение статуса корпорации и направить ее в соответствующие органы. Инкorporатор может быть одним из будущих акционеров, но может быть и нейтральным лицом, которое не будет в дальнейшем участвовать в работе корпорации. Некоторые штаты требуют, чтобы количество инкorporаторов было не менее трех. Однако если в заявке не указаны первоначальные члены совета директоров, то инкorporаторы должны взять на себя ответственность за подготовку первого собрания и выбора совета новой корпорации. В некоторых штатах инкorporаторы несут персональную ответственность за правильность сведений, приводимых в заявке.

**Подача заявки на инкorporирование.** Сам процесс формирования новой корпорации в США распадается на ряд этапов. Началу ему дает подача заявки (*petition*) на получение статуса юридического лица, т. е. собственно права на создание корпорации. Следует отметить, что бизнесмену для того, чтобы начать

новое дело, не требуется никаких разрешений, если только его деятельность не связана с необходимостью получения специальных лицензий. Особый характер регистрации новых корпораций связан и с тем, что в результате образуется новый налогоплательщик. Из всех форм организации бизнеса в США только создание корпораций приводит к такому результату.

Поэтому по традиции, закреплённой в законодательстве, инкорпоратор обращается к властям с просьбой дать жизнь новому налогоплательщику. Власти своей волей дают или отказывают ему в этом. Последнее случается очень редко, в основном по причине несоблюдения формальностей. Документ, провозглашающий право бизнесмена создать новое юридическое лицо, исторически называется «хартией» (*charter*), что в буквальном переводе означает «грамота», письменный документ, содержащий волеизъявление высшей власти. В современных условиях термин «хартия» может в полном значении этого слова применяться только к корпорациям, созданным по специальному решению законодательных органов штатов либо Конгресса США.

В США в XX в. этот процесс выродился в упрощённую бюрократическую процедуру. Инкорпоратор заполняет форму, содержащую основную информацию, которая необходима властям для организации минимального контроля, а уполномоченный на совершение соответствующих актов чиновник в аппарате государственного секретаря (*secretary of state*) делает на той же форме утвердительную надпись. Эта форма в разных штатах получила название «сертификата об инкорпорировании» (*certificate of incorporation*) или «условий инкорпорирования» (*article of incorporation*). Однако независимо от названия в том или ином штате в обобщённом смысле в отношении процесса инкорпорирования применяется понятие «хартия».

В большинстве штатов данная форма — это одностраничный документ, содержащий название будущей корпорации и указание её статуса (обычная, закрытая, бесприбыльная и т. п.); имя и точный адрес постоянного жителя (резидента) штата, который будет выполнять агентские функции по отношению к корпорации; количество акций, которое корпорация выпустит в обращение с указанием их номинальной стоимости (если она имеется); наличие или отсутствие совета директоров и полный

список первоначального состава совета, если он имеется к моменту регистрации; цель деятельности; список и точные адреса инкорпораторов.

Сертификат должен быть подписан каждым из инкорпораторов и агентом. Последний своей подписью удостоверяет, что согласен быть представителем корпорации в данном штате.

**Корпоративное имя.** Имя корпорации должно быть предварительно проверено по базе данных имен организаций бизнеса данного штата. При необходимости нужное имя может быть зарезервировано за небольшую плату на 90 дней. Роль корпоративного имени в процессе становления корпорации как самостоятельной идентичности достаточно велика. Прежде всего, целый ряд аспектов самого существования юридического лица связан с именем, среди них такие, как способность приобретать и использовать имущество, недвижимость, выступать истцом или ответчиком в суде и т. п. Право использовать корпоративное имя, независимое от имени участников, составляет часть привилегий, предоставляемых суверенной властью организации. Это право защищается государством на основе законов о торговых марках и знаках обслуживания.

Законодательства штатов по-разному подходят к тому, что может быть использовано в корпоративном имени, а что нет. Но в большинстве случаев требуется, чтобы в название было включено слово «корпорация» либо эквивалентные сокращения. Также законы штатов по-разному трактуют права регистрируемых корпораций использовать имена, которые уже зарегистрированы другими коммерческими структурами. Некоторые штаты требуют, чтобы каждая организация носила индивидуальное имя и получала на него эксклюзивные права, другие — не видят ничего криминального в том, что имя может повторяться, особенно если компании действуют в разных видах бизнеса.

Некоторые штаты допускают, чтобы корпорация, которая зарегистрирована под одним именем, вела свой бизнес под другим. Например, компания, поддерживающая самую крупную франшизную сеть ресторанов быстрого обслуживания на территории США — «Сабвэй — сэндвичи и салаты», зарегистрирована в штате Флорида под именем «Докторз ассошиейтс».

Корпорация, так же как и физическое лицо, не может произвольно изменить свое имя. Это можно сделать, только применив процедуру, прописанную в законе штата о корпорациях.

**Зарегистрированный агент.** Необходимость агента не является обязательным требованием во всех штатах. Например, этот пункт отсутствует в формах штата Нью-Йорк. Там считают, что современные средства связи позволяют установить контакт с бизнесменом, где бы он ни был, и это более эффективно, чем пользоваться специальными агентами, единственная функция которых — быть пунктом сбора и передачи информации.

Но все штаты требуют, чтобы корпорации имели зарегистрированный офис на территории штата. Она должна быть физически резидентом штата, поскольку существует благодаря его законам. Корпорация не может свободно мигрировать из штата в штат; она должна «жить» там, где ее создали. Хотя существует точка зрения, что поскольку корпорация — тело «невидимое и неосязаемое» и существует только в глазах закона, то она может присутствовать на территории штата только виртуально, для целей решения споров в суде данного штата согласно его законам.

Поскольку корпоративная идентичность отделена от идентичности ее участников, то ее акционеры, директора и офицеры могут жить и работать не обязательно на территории штата, т. е. место ведения бизнеса корпорации не обязательно должно находиться там, где она зарегистрирована. В этом случае возникает проблема так называемой «иностранной» корпорации.

**Иностранная корпорация.** Любая хозяйственная организация, зарегистрированная не на территории данного штата, но желающая вести бизнес в нем, рассматривается в США как «иностранная» (*foreign*). Этот термин относится ко всем внешним корпорациям без исключения, а для корпораций, зарегистрированных вне территории США, вводится дополнительное определение: в ряде штатов они называются «чужими» (*alien*), в других — «корпорациями не США» (*non-United States corporations*).

Ни одна иностранная корпорация не имеет права вести бизнес на территории чужого штата без прохождения особой процедуры «одомашнивания» (*domestication*). Законы штатов вводят специальные процедуры для американских «иностранных» корпораций, т. е. имеющих регистрацию и территорию происхождения в одном из штатов, и «чужих» корпораций.

Так, закон штата Делавэр требует, чтобы любая «иностранная» корпорация регистрировалась в офисе государственного секретаря штата, подав туда определенный пакет документов



и заплатив налог на использование территории штата, который составляет 80 долл. Этот пакет должен содержать:

- сертификат, выданный полномочным органом той территории, где корпорация первоначально была зарегистрирована. Если исходный сертификат выпущен на иностранном языке, то должен быть сделан нотариализованный перевод;
- заявление, подписанное уполномоченным представителем иностранной корпорации, в котором должно быть указано: а) имя агента, являющегося резидентом данного штата, либо другой корпорации, имеющей право вести бизнес на данной территории; б) декларация размера активов и пассивов иностранной корпорации на дату не ранее чем за 6 месяцев до даты регистрации; в) перечислены виды бизнеса, которыми корпорация занимается на территории штатов.

Для «неамериканских иностранных» корпораций применяется такая же процедура с одной существенной оговоркой. Такая корпорация в условиях возникновения экстренных ситуаций может быть признана принадлежащей «врагу». На ее деятельность могут быть в этом случае наложены ограничения вплоть до национализации.

При регистрации «иностранная» корпорация должна оплатить специальный сбор и франшизный налог на корпорации, который для иностранной корпорации не отличается от местных. К примеру, в штате Невада компании из других штатов, и компании из других стран считаются *иностранными*, но имеют разные права и по-разному регистрируются.

Штаты активно конкурируют за то, чтобы привлечь на свою территорию для регистрации как можно больше корпораций, особенно крупных. В течение многих лет наиболее предпочтительной была регистрация в штате Делавэр, где для обслуживания зарегистрированных корпораций была создана специальная инфраструктура. Но в последней четверти XX в. целый ряд штатов, среди которых наибольшую популярность приобрела Невада, предложили более льготные условия.

В соответствии с законодательством США правительства штатов не могут препятствовать компаниям вести бизнес на их территориях, если они уже являются резидентами. Поэтому



регистрация в одном штате, который предлагает минимум налогов, а организация основного бизнеса в другом — это весьма распространенная практика.

**Корпоративная печать.** Одной из особенностей корпоративной жизни является использование письменных документов, скрепленных печатью. Все остальные формы организации бизнеса строятся на личных контактах физических лиц и системе обязательств, возникающих при этом, которые скрепляются честным словом, рукопожатием, наконец, личной подписью и свидетельством третьих лиц. Все эти формы обмена обязательствами не работают, если в контакт вступают юридические лица. На практике печать — аналог личной подписи юридического лица в отношениях с бизнес-партнерами и внешним миром в целом. Поэтому за редким исключением (например, штат Нью-Йорк) законы штатов требуют от корпорации использовать печать при совершении сделок. Форма и содержание печати определяется, как правило, советом директоров.

Корпорация может иметь несколько печатей — общекорпоративную и специальные, для особых случаев или классов документов. Право использовать печать на корпоративных документах предоставляется определенным ответственным руководителям, и это должно быть зафиксировано в уставе корпорации. В дальнейшем эти руководители имеют право делегировать право применения печати при осуществлении определенных сделок. Но это также должно быть подтверждено документально (с применением печати).

Однако применение печати не устраняет множества проблем, возникающих при коммуникациях юридических лиц. Среди них одна, наиболее часто рассматриваемая судами США, это правомочность использования печати конкретным руководителем. Поэтому в современной практике корпорации все чаще переходят к использованию документов, не скрепленных печатью, но подписанных несколькими ответственными руководителями (*officers*) или директорами корпорации.

**Первоначальная капитализация.** Количество выпускаемых акций и их номинал необходимы для определения размера так называемого франшизного налога (*franchise tax*), который рассчитывается исходя из числа акций и который выплачивается

ежегодно. Налог взимается за то, что штат предоставил корпорации возможности использования ресурсов штата для ведения бизнеса, и он не зависит от результатов хозяйственной деятельности корпорации.

Во всех штатах за обработку заявки взимается плата (*filing fee*), в некоторых она фиксированная, в других — зависит от размера корпорации. Например, в штате Невада при регистрации обычных (прибыльных) корпораций сбор за обработку заявки определяется следующим образом.

Если установлена номинальная цена акций, то она умножается на количество акций, выпущенных в обращение. Полученный результат, который является оценкой капитализации корпорации на момент регистрации, облагается сбором следующим образом. Корпорация платит 75 долл., если ее капитализация менее 75 тыс. долл.; 125 долл. — при капитализации от 75 до 200 тыс. долл.; 275 долл. — при капитализации от 200 до 500 тыс. долл.; и 375 долл. — при капитализации от 500 до 1000 тыс. долл. Далее размер сбора увеличивается на 275 долл. за каждый следующий полный или неполный миллион долларов, но общая сумма сбора не может превышать 35 тыс. долл.

Для акций, не имеющих номинальной стоимости, принимается, что их цена равна 1 долл., а общая тарифная сетка остается той же.

**Первоначальный состав совета.** К моменту подачи заявки корпорация не обязательно должна иметь своих директоров. Как уже отмечено выше, их функции на начальном этапе могут выполнять инкорпораторы. Однако штаты ограничивают период времени, когда корпорация может существовать без совета. Так, по закону штата Невада новые корпорации в обязательном порядке должны провести свое общее собрание акционеров, на котором избрать членов совета и ответственных руководителей (*officers*). Эти списки должны быть поданы в аппарат госсекретаря штата «до исхода последнего дня первого месяца после регистрации». В дальнейшем такие списки должны подаваться ежегодно после очередного годового собрания. За обработку этих списков взимается плата в 125 долл.

**Необязательные элементы заявки.** Перечисление целей корпорации не является необходимым условием для подачи заявки во многих штатах, но приветствуется, так как из него виден

характер деятельности будущей организации. Штаты стремятся регулировать наиболее важные виды бизнеса на своей территории, и если деятельность новой корпорации попадает в сферу регулирования, то инкорпоратор до того, как подать свою заявку в аппарат государственного секретаря штата, должен согласовать ее в соответствующем регулирующем агентстве. Например, в том же штате Невада в эту категорию попадут все новые финансовые, страховые, риэлторские, инженерные, землеустроительные корпорации, а также бухгалтерские фирмы.

Обработка заявки осуществляется в течение двух недель. Но возможно ее официальное ускорение за небольшую доплату: дополнительные 125 долл. позволяют получить готовый сертификат в течение 24 часов, а 500 долл. — в течение двух часов.

При заполнении заявки инкорпоратор может внести в нее любую дополнительную информацию, которую он сочтет нужной. Так, заявка может содержать описание структуры высшего руководства корпорации, права и обязанности отдельных ответственных руководителей, принципы деления акционеров на классы, права и обязанности акционеров каждого класса или членов корпорации для безакционерных корпораций и т. д. Законодательство США позволяет закреплять решение таких вопросов внутренней организации корпорации как в документах на инкорпорирование, так и во внутрикорпоративных регламентах работы.

В заявку может быть внесен пункт о сроке существования корпорации. Если этого не сделано, то корпорация считается существующей постоянно, неограниченно во времени.

В некоторых ситуациях корпорации сужают права своих акционеров или участников на пользование ограниченной ответственностью по обязательствам общества. Тогда условия, при которых ограниченная ответственность перестает действовать и акционеры (участники) фактически превращаются в полных партнеров, должны быть прописаны и утверждены в сертификате об инкорпорировании.

Корпорации также могут закрепить в сертификате систему ответственности за нарушение фидуциарных обязанностей директорами и ответственными руководителями, особенно за получение материальных выгод в ущерб корпорации, а также за

нарушения закона штата как в деловых, так и в неделовых ситуациях, которые ведут к падению престижа и потере лица корпорацией.

Все изложенное выше говорит о том, что власти штатов при регистрации корпораций прежде всего интересуют формальные аспекты. Цели, содержание деятельности, внутренние механизмы работы новой организации остаются за пределами этого процесса. Однако именно эта содержательная сторона и интересует прежде всего будущих участников корпорации. Все эти вопросы должны быть обсуждены и намечены пути их решения до того, как инкорпораторы, доверенные лица будущего делового общества, приступят к заполнению заявки на инкорпорирование.

**Промоутер.** С практической стороны, прежде чем инкорпоратор или группа инкорпораторов приступит к заполнению заявки, лица, которые хотят создать корпорацию, должны решить для себя целый ряд непростых вопросов. На этом этапе в качестве ключевой фигуры выступает так называемый «промоутер» (*promoter*), т. е. лицо, продвигающее идею создания корпорации.

Обычно это физическое или юридическое лицо, которое имеет интерес в создаваемой организации. Он составляет бизнес-план, обосновывает необходимые объемы инвестиций, ведет переговоры с потенциальными участниками о покупке долей и в целом, организует процесс рождения корпорации. Он определяет выбор места инкорпорирования, необходимый объем финансирования, порядок и размер выпуска акций, условия подписки на них, приглашает основных участников и формирует первоначальный состав директоров, подбирает местного агента-представителя и т. п.

Функции промоутеров не определены законодательно. Это только бизнес-функция подготовки нового дела. Результаты его работы финансируются в предварительном соглашении между участниками о том, что из себя будет представлять новая организация, какие цели она будет ставить и как их добиваться. После регистрации идеи этого соглашения конкретизируются во внутреннем уставе корпорации.

## 2.3. Корпоративный устав

Основные вопросы внутренней организации решаются в уставе (*by-laws*) корпорации или «правилах внутренней орга-



низации и распорядка работы». Существует принципиальное отличие между хартией или сертификатом об инкорпорировании и уставом. Первый представляет собой контракт между корпорацией и государством. Второй — это контракт между участниками, а также между участниками и корпорацией как самостоятельным юридическим лицом. При этом устав подчинен сертификату об инкорпорировании: если в нем содержатся положения, противоречащие сертификату, то он признается недействительным.

Законы всех штатов признают право корпораций в рамках действующего законодательства и положений сертификата об инкорпорировании самим определять содержание своих уставов. С практической точки зрения уставы могут быть подготовлены и утверждены инкорпораторами, первым составом совета директоров или общим собранием. Этот вопрос решается самой корпорацией на начальных этапах становления корпорации, так же как процедура изменения как устава, так и самой процедуры внесения изменений. Чаще всего устав принимается советом с последующим утверждением общим собранием. В ряде штатов последнее является обязательной нормой, требуемой законом о корпорациях. Но устав (*by-laws*) не подлежит регистрации в государственных органах.

Содержание устава не лимитируется законом, но существует ряд вопросов, которые корпорация должна решить для организации своей внутренней работы. Среди них:

- процедуры и правила проведения общих собраний акционеров, механизмы принятия решений на общих собраниях;
- правила назначения кандидатов в совет директоров и процедуры их избрания, количественный состав совета, его комитеты, формы компенсации работы директоров;
- состав, правила подбора и избрания ответственных руководителей (*officers*) корпорации, их функциональные обязанности и ответственность;
- размер и процедуры выпуска акций, механизмы и принципы их распределения внутри корпорации и распространения на внешних рынках, правила работы с акциями, их купли/продажи, передачи и т. п.

В уставе также решаются такие вопросы, как: кто принимает решения о выплате дивидендов, какие фонды могут быть



образованы из прибыли и кто принимает решения по этим вопросам, начало и конец финансового года, форма корпоративной печати и порядок ее применения, процедуры внесения изменений в устав и хартию (сертификат об инкорпорировании).

**Общие собрания акционеров.** Устав фиксирует время, место и способ проведения общего собрания акционеров. Последнее стало менее актуально в настоящее время в связи с бурным развитием телекоммуникаций. Законы ряда штатов допускают участие акционеров или их доверенных лиц с помощью современных средств связи при физическом их отсутствии на месте проведения собрания. Решения о такой возможности принимаются советом директоров.

Один из центральных пунктов повестки дня ежегодного отчетного собрания акционеров являются выборы новых членов совета директоров. Законы многих штатов позволяют делать это и в течение года, если открываются вакантные места в силу различных обстоятельств. В подобных случаях выборы могут быть осуществлены путем направления каждым акционером письменного сообщения (бюллетеня) секретарю корпорации. Законы многих штатов вообще требуют, чтобы голосование при выборах совета проводилось письменно, бюллетенями, либо с помощью авторизованных сообщений, направленных по каналам телекоммуникаций, в том числе по Интернету.

В случае если собрания акционеров с отчетом и выборами директоров не проводятся достаточно долгое время (обычно штаты устанавливают этот срок в 13 месяцев с даты последнего годового собрания), то специальный судебный орган, указанный в законе штата о корпорациях, вправе принудительно назначить дату общего собрания.

Корпорация может проводить в течение года любое количество специальных собраний. Эти собрания могут созываться советом директоров или акционерами. Во втором случае устав должен точно указывать, при каких условиях и какое количество акций имеют на это право.

Обычно голосование на общих собраниях проводится по принципу «одна акция — один голос». Однако допускается, чтобы принципы определения количества голосов у акционера отличались от этого. Но такие отклонения допускаются, только если они зафиксированы в сертификате об инкорпориро-

нии, т. е. одобрены правительством штата в лице его государственного секретаря.

Любой акционер имеет право проголосовать на общем собрании, а также выразить в письменной форме свое согласие или несогласие с политикой корпорации. Он также может поручить выступать от его имени любому лицу, которое действует по его доверенности. Каждый штат самостоятельно устанавливает правила выдачи и срок действия доверенностей. Например, в том же Делавэре акционер может письменно поручить любому лицу действовать от его имени на собрании, он также может сделать это, послав телеграмму или сообщение по электронной почте. Достоверность доверенностей проверяется специальным служащим или особым органом в составе офиса секретаря корпорации.

Поскольку количество акций в обращении для многих корпораций исчисляется миллионами, то закон рекомендует советам директоров фиксировать это число на определенную дату, которая должна быть не ранее 60 дней, но не позднее 10 дней до назначенной даты годового собрания. Аналогичная процедура фиксирования количества акций и их распределения осуществляется корпорацией перед каждым действием, затрагивающим интересы акционеров, например, выплатой дивидендов. При этом следует учитывать, что корпорация может иметь несколько классов акционеров, для которых устанавливаются разные критерии голосования.

Законодательство отдельных штатов допускает, чтобы при выборах совета директоров применялся принцип «кумулятивного» (*cumulative*) голосования. Он работает следующим образом: акционер при выборах имеет право отдать свой голос за такое количество членов совета, которое определено в уставе. При кумулятивном голосовании он может все свои голоса отдать одному члену или распределить их произвольно между несколькими.

Аналогичные процедуры оговариваются в уставах для безакционерных корпораций, т. е. основанных на индивидуальном членстве, только в этом случае все они привязываются не к количеству акций, а к количеству членов, подавших свой голос за то или иное решение. Закон рекомендует, чтобы кворум в безакционерных корпорациях устанавливался на уровне одной трети

от общего числа легитимных членов, а для акционерных — одной трети от числа акций в обращении. Однако корпорация может установить любое значение кворума путем внесения его в сертификат об инкорпорировании.

Устав обычно фиксирует также все возможные случаи соглашений, допускаемых при голосовании.

Отдельным пунктом оговариваются процедуры созыва общего собрания — уведомления и их рассылка, сроки доставки уведомлений и т. п.

По заявлению любого акционера, директора или ответственного руководителя, входящего в номенклатуру совета директоров, государство в лице специального судебного органа, указанного в законе штата о корпорациях, имеет право вмешиваться в процесс выбора директоров или назначения высших руководителей, если процесс отклоняется от требований устава или сертификата об инкорпорировании.

**Директора и ответственные руководители.** Непосредственную связь между акционерами и администрацией корпорации осуществляют директора, которые в юридическом смысле являются доверенными лицами (*trustees*), назначаемыми акционерами для управления корпорацией в интересах акционеров. Совет директоров представляет корпорацию как собрание акционеров при заключении контрактов и любых других действиях. Любые акты совета являются актами корпорации.

Однако полномочия совета не распространяются на отдельных его членов, в том числе председателя. Совет может действовать только в пределах полномочий, очерченных уставом: директора могут назначать офицеров корпорации, включая президента, объявлять дивиденды, выпускать акции, заключать сделки.

Процедура выбора директоров — прерогатива самой корпорации. У одних корпораций в уставах имеются положения о том, что директора должны избираться исключительно из состава менеджмента корпорации, у других — это любые выдающиеся личности в данной отрасли, у третьих — существует требование, что директора должны быть акционерами или наоборот — не иметь интересов в корпорации, чтобы не создавать конфликта интересов. Директора не обязаны быть акционерами. Уставы корпораций могут предъявлять любые требования к кандидатам.

Директора могут получать регулярную зарплату. Однако в большинстве случаев компенсация связана с их участием в заседаниях совета.

Если корпорация имеет более 30 акционеров, она обязана иметь директоров, которые действуют от ее имени в периоды между собраниями акционеров. При небольшом числе акционеров общее собрание выполняет функции управления корпорацией непрерывно и фактически выполняет функции совета. Вопрос наличия или отсутствия совета решается при регистрации в сертификате об инкорпорировании. В некоторых штатах допускается, чтобы совет состоял «из одного или более членов, каждый из которых должен быть физическим лицом».

Но число директоров относится к компетенции общего собрания и может меняться корпорацией по своему усмотрению. Устав обычно определяет композицию совета. Например, определенное число директоров может представлять отдельные классы акционеров. Директора могут в некоторых случаях входить в совет по должности, например президент корпорации, или назначаться третьими лицами, как в случае правительственных корпораций — президентом страны или соответствующими министрами.

Уставы обычно фиксируют регулярность проведения заседаний совета директоров (ежемесячно, ежеквартально, столько-то раз в году и т. п.). Заседания могут проводиться путем организации физической встречи, по телефону, с использованием оборудования для телеконференций, компьютерных сетей и т. п. При физической встрече закон рекомендует, чтобы кворум составляло большинство членов совета, однако корпорации могут устанавливать свое значение кворума при голосовании по разным вопросам. Законодательно ограничено, что кворум не может быть менее трети от действующего числа членов совета. Естественным исключением является случай, когда совет состоит из одного директора.

Совет может создавать из своего состава специализированные комитеты, каждый из которых может состоять по крайней мере из одного члена совета. Количество комитетов, их полномочия и процедуры избрания членов уставы обычно относят к ведению советов. Советы делегируют комитетам полномочия принимать от имени совета директоров решения в рамках



своих функциональных обязанностей, например финансовых, кадровых, по защите высших руководителей и т. п. Таким образом, по существу, именно комитеты управляют крупными корпорациями. Особую роль среди них играют так называемые исполнительные комитеты (*executive committee*), в которые, как правило, входят президент корпорации, председатель совета и высший финансовый руководитель. Это наиболее высокопоставленный орган оперативного управления корпорацией.

Закон рекомендует делить состав совета директоров на три группы, каждая из которых избирается на три года. При этом ежегодно переизбирается треть состава.

Совет директоров из своего состава избирает председателя, который выступает как высший руководитель от имени корпорации. Любой член совета может быть исключен решением самого совета. Но закон предоставляет в этом случае самим корпорациям определять процедуру. В ряде уставов эти решения требуют  $3/4$  голосов списочного состава директоров, в других случаях — обязательного одобрения общего собрания акционеров.

Одной из наиболее ответственных функций совета является определение персонального состава и назначение так называемых офицеров корпорации (*officers of corporation*). В англо-американской традиции понятие офицер относится к лицу, наделенному определенной обязанностью, за выполнение которой он несет личную ответственность перед теми, кто его назначил на данную должность. В российской практике советского времени это наиболее всего соответствовало понятию номенклатурный работник, т. е. назначенный на должность вышестоящим органом и персонально отвечающий за результаты своей деятельности перед этим органом.

В корпорации существуют две группы таких ответственных работников. Первая — это директора, которые избираются корпорацией на общем собрании. Им акционеры доверяют руководить своей организацией в промежутках между общими собраниями и, соответственно, ждут от директоров добросовестного исполнения своих обязанностей, выполнения всех законов и работы на благо всех акционеров. Отношения между корпорацией как доверителем и директорами как доверенными лицами регулируется нормами так называемой фидуциарной ответственности (*fiduciary*). Невыполнение этих норм ведет к су-



дебному преследованию со стороны доверителя вплоть до тюремного заключения.

В широком смысле в американской традиции бизнеса фидуциарная ответственность связана с тем, что доверенное лицо во всех своих действиях должно руководствоваться тремя принципами.

1. *Лояльность (loyalty)* — любые действия доверенного лица должны осуществляться исключительно в интересах его доверителя. Никакие другие соображения, чем бы они ни объяснялись, не должны приниматься в расчет. При этом доверенное лицо должно выбирать такие действия, которые соответствуют интересам доверителя наибольшим образом (*the best interest*). В комплекс понятия лояльности также включается концепция чести (*honor*) доверенного лица, которое должно избегать любых действий, которые могут поставить под сомнение его репутацию, и в частности, воздерживаться от сделок, которые могут привести к личному обогащению доверенного лица или третьих лиц, с ним связанных, в ущерб доверителю.

Доверенное лицо должно регулярно информировать доверителя о результатах своего управления и охранять эту информацию от третьих лиц.

2. *Благоразумие (prudence)* — доверенное лицо должно выполнять свои обязанности, ориентируясь на «поведение обычного благоразумного человека в аналогичных обстоятельствах». Этот достаточно туманно формулируемый принцип привязывает действия доверенного лица к существующим нормам морали и этики, которые в американском обществе были заданы, главным образом, протестантами, переселенцами из Англии. Одной из таких норм является равенство акционеров внутри корпорации, которая должна управляться в одинаковой мере в интересах всех акционеров без выделения особых привилегированных групп.

3. *Контроль (due care)* — доверенное лицо обязано направлять и контролировать корпорацию в соответствии с целями и задачами, устанавливаемыми акционерами, т. е. отслеживать исполнение и вносить коррективы в систему менеджмента, но не подменять своими действиями оперативного управления. В соответствии с этим принципом член совета корпорации не может в свое оправдание сослаться на то, что он не знал чего-то

в корпорации. Это значит, что он не выполнил своих обязательств перед доверителем, а делегирование каких-либо полномочий подчиненным не освобождает от ответственности.

Второй группой являются офицеры корпорации, которых назначает совет директоров от имени корпорации. Это специально оговаривается в уставе, так же как и перечень должностей, относящихся к данной категории. Законы штатов предоставляют корпорациям самим решать эти вопросы, однако в некоторых штатах законодательно закреплено, что минимальный список таких ответственных позиций должны составлять: высший ответственный исполнитель или президент корпорации, высший финансовый руководитель или казначей и секретарь корпорации. Последний управляет всеми делами корпорации как юридического лица. Занимается вопросами отношений корпорации с внешним миром, ведет всю требуемую законом документацию, организует собрания акционеров, следит за соблюдением требований сертификата об инкорпорировании и устава.

Ответственные руководители могут назначаться и сниматься со своих постов решением совета. Исключение может составлять президент, назначение которого в ряде случаев по решению самой корпорации (устава) должно подтверждаться собранием. Эти руководители назначаются на строго фиксированный срок, по окончании которого проводится переизбрание либо подтверждение полномочий. Как правило, такие руководители могут занимать свои посты как угодно долго.

**Акционерный капитал.** Для акционерных корпораций наиболее важным вопросом, решаемым в уставе, является размер и структура акционерного капитала.

В любой корпорации существуют три группы лиц, которые контролируют бизнес: директора, офицеры и акционеры. Акционеры в совокупности владеют корпорацией, так как каждая акция представляет собой часть собственности. Во многих малых и в некоторых крупных корпорациях члены одной семьи или замкнутая группа лиц, владеют контролем над корпорацией. В этом случае их акции не доступны для свободной купли/продажи. Такие корпорации известны как закрытые (*closedly held*). Однако типичная крупная корпорация делает свои акции доступными для обращения на рынке. В этом случае акции покупаются

и продаются на биржах ежедневно (там, где данная корпорация зарегистрировалась), т. е. *состав владельцев корпорации постоянно меняется*, а сама корпорация продолжает существовать независимо от этого.

Степень владения корпорацией основана на количестве *голосующих акций* или акций общего типа, обыкновенных (*common stock shares*) в отношении к их общему количеству, выпущенному в продажу (*outstanding shares*).

Второй класс акций называется *привилегированными*. Он также представляет собственность, но владельцы их, как правило, не участвуют в принятии решений. Как это следует из названия, владельцы привилегированных акций имеют преимущества либо при распределении дивидендов, либо при определении доли активов, приходящихся на одну акцию, например, при ликвидации корпорации или при других сделках с ее собственностью.

Например, при сделках с собственностью или ликвидации владельцы привилегированных акций имеют права владельцев обыкновенных акций, однако после владельцев облигаций и других должников.

Если акции являются привилегированными по дивидендам, то их владельцы имеют право получать фиксированный процент независимо от результатов хозяйственной деятельности, если дивиденды выплачиваются. Такие акции бывают кумулятивными — в этом случае при невыплате дивидендов в данном году их акционер получит в последующие периоды. Если привилегированные акции не содержат признака кумулятивности, то эти дивиденды теряются.

Часть корпораций выпускают привилегированные акции нескольких типов с различными привилегиями. Существует класс привилегированных акций с условным голосованием (*contingent voting stock*). В этом случае акционер имеет право голоса при наступлении определенных условий, например, в период, когда корпорация не выплачивает дивиденды.

Обладатели обыкновенных акций имеют право голоса по количеству акций (одна акция — один голос). На собраниях акционер может голосовать акциями сам либо передать свое право по доверенности кому-либо (*proxy voting*).

Голосование по доверенности особенно важно для крупных открытых корпораций, где число владельцев исчисляется

сотнями тысяч. В открытых корпорациях, чтобы избежать возможных нарушений, связанных с покупкой голосов миноритарных владельцев, существуют правила, контроль над выполнением которых осуществляет Федеральная комиссия по ценным бумагам и фондовым рынкам.

Корпорация может иметь акции любого количества классов. Но это должно быть оговорено в сертификате об инкорпорировании, т. е. государство контролирует этот процесс и следит за ним, поскольку разные классы акций имеют различные права голоса: полные, ограниченные или вообще без права голосовать. С классами акций могут быть также связаны другие права и привилегии. Все эти вопросы особенно тщательно прописываются как в сертификате об инкорпорировании, так и в уставе. Сертификат фиксирует наличие классов акций, связанное с этим различие прав акционеров, устав -- решает процедурные вопросы выпуска акций разных классов и реализации прав акционеров.

Уставы корпораций фиксируют условия получения дивидендов и других возможных выплат владельцами привилегированных и других специальных акций. Дивиденды по ним выплачиваются в первую очередь в объеме, установленном советом директоров, согласно уставу. Все остальные классы обычных акций получают дивиденды после вычета из дохода выплат по привилегированным и специальным акциям.

Согласно законам многих штатов корпорации имеют право выпускать документы, обозначающие доли акций, если это необходимо. Соответственно при голосовании или распределении дивидендов эти доли учитываются лишь частично.

**Права акционеров.** Как совладелец корпорации каждый акционер имеет право принимать участие в голосовании на общих собраниях акционеров и таким образом участвовать в управлении общей собственностью корпорации. Он также имеет право на долю дохода корпорации в соответствии с его долей в акционерном капитале.

При продаже новых выпусков акций действующие акционеры имеют первоочередное право их покупки по цене на акции того класса, какими акционер уже владеет. Таким путем обеспечивается сохранение прав акционера на поддержание на старом уровне его способности участвовать в управлении и получение доли дохода.



Акционер также имеет право получать от менеджмента полную и исчерпывающую информацию о финансовом положении и общем состоянии дел в корпорации.

Помимо этого акционер:

- пользуется привилегией ограниченной ответственности;
- имеет право свободно распоряжаться своими акциями. Он может продать их путем прямой сделки или через биржу. Передача акций осуществляется после достижения соглашения о цене сделки путем передаточной подписи (*endorsement*) на сертификате, который подтверждает право акционера на данный пакет акций. После этого сертификат передается корпоративному агенту, который выпускает новый сертификат на имя нового владельца, а имя нового владельца заносится в корпоративный реестр.

Продажа и покупка акций, как правило, осуществляется через специализированные брокерские конторы. Акции могут продаваться непосредственно новому владельцу (*over the counter*), но большинство сделок осуществляется на специально созданной для этого площадке — бирже ценных бумаг (*stock exchange*). В США существует шесть основных бирж, три из них находятся в Нью-Йорке (Нью-Йоркская, Американская и NASDAQ), остальные — Чикаго, Филадельфия, Сан-Франциско. Однако существуют и менее известные биржи в других крупных городах.

Система бирж является ключевым фактором развития американской корпоративной модели. Она позволяет сформировать непрерывный процесс купли/продажи публичных корпораций, а также создать защищенный от махинаций рынок, так как прежде чем быть допущенной к операциям на бирже, корпорация должна пройти тщательную проверку ФКЦБФР.

А информация о любой достигнутой сделке немедленно становится достоянием всей системы биржи, отображается на специальных экранах. Эта информация в дальнейшем через специальную службу и Интернет становится достоянием любой брокерской конторы.

Цена, по которой совершаются сделки на бирже, зависит от многих факторов, среди которых основными являются:

- история доходов корпорации;
- перспективы роста доходов;



- капитализация фирмы;
- стабильность;
- продемонстрированная способность менеджмента корпорации;
- возможности экспансии бизнеса и др.

Одним из важных положений устава корпораций являются правила выпуска и обращения акций, которые используются для материального поощрения руководителей. В уставах прописываются права корпораций выдавать своим сотрудникам пакеты акций по цене не ниже их номинальной стоимости, а в случае отсутствия последней по цене, определяемой советом директоров. Одновременно в уставы вписывается положение, согласно которому корпорация имеет право выкупа таких акций по рыночной цене или на условиях взаимной договоренности, но не выше рыночных цен.

Американское законодательство позволяет при сделках с пакетами акций неполную оплату последних и предоставление рассрочки. Остающиеся суммы должны быть выплачены в соответствии с взаимоприемлемым графиком. При этом владелец вступает в право управления в полном объеме, но не может совершать сделки со своим пакетом до тех пор, пока он не будет оплачен полностью. Уставы особенно тщательно оговаривают возникающую при этом систему ответственности, особенно если у корпорации возникают в этот период финансовые проблемы: какую ответственность несет акционер, частично оплативший свой пай? Как правило, она ограничивается размером уже сделанных выплат. Но если дела компании идут нормально, а сам акционер попал в сложное положение и не может полностью оплатить пай, то весь пакет или его часть поступает на публичные торги. Из вырученных от продажи пакета средств неудавшемуся акционеру выплачиваются лишь его расходы без оглядки на текущую стоимость пакета.

Помимо отмеченных выше пунктов уставы корпораций также решают ряд формальных задач.

## 2.4. Публичная корпорация

Открытая продажа акций на фондовых биржах переводит статус корпорации в новое качество. До этого шага корпорация представляет собой результат частного соглашения некоторого количества, пусть даже достаточно большого, акционе-

ров. Предлагая свои бумаги в свободную продажу, корпорация приглашает присоединиться к ней всех желающих, имеющих свободные средства. Она как бы заключает контракт с обществом, и в этом состоит ее публичность. В США все подобные сделки компаний с обществом, независимо от того связаны ли они с продажей акций, контролируются государством через специально созданный орган — Федеральную комиссию по ценным бумагам и фондовым рынкам (*Federal Security Exchange Commission — SEC*).

Быстро растущие корпорации рассматривают размещение своих акций на свободных рынках как один из наиболее быстрых способов подъема капитала для своих планов по экспансии бизнеса. Обычно первоначальное размещение (*initial public offering*) осуществляется на достаточно продвинутой стадии развития компании — через 3–4 года после ее создания, когда становятся ясны ее перспективы на рынках.

Преимущества публичного размещения акций с их регистрацией в ФКЦБФР заключаются в том, что компания получает относительно быстрый доступ к практически неограниченным финансовым ресурсам частных инвесторов; резко возрастает популярность имени компании, происходит естественная реклама ее достижений. Пройдя через сито регистрации и размещения, компания может в будущем пользоваться достигнутым. Понятно, что ее доступ к ресурсам в будущем будет значительно облегчен. Переход к состоянию публичных торгов акциями облегчает существование руководителей компании. Он позволяет им спокойно реализовать свои интересы в компании через обезличенный процесс биржевой торговли. В противном случае, чтобы, например, вывести свои капиталы по достижении определенного возраста, руководители компании должны были бы искать индивидуальных инвесторов и заключать с ними сделки купли/продажи своих пакетов акций. Одновременно этот шаг создает хорошую основу для привлечения квалифицированного персонала через систему опционов на акции.

Но наряду с этим открытая продажа создает и свои трудности, так как порождает целый ряд новых обязательств для корпорации. Прежде всего, от нее требуется полная открытость всех деловых операций, финансового состояния и качества управленческой системы. За невыполнение требований, предъявляемых обществом к открытым, публичным корпорациям, может по-

следовать судебное преследование как со стороны акционеров, так и государства. Все это накладывает ограничения на свободу действий менеджмента, делает его подконтрольным не только акционерам, но и обществу в целом.

Действующая в США система общественного контроля над открытыми корпорациями является федеральной, поскольку операции на фондовых биржах могут вести представители всех штатов. Поэтому хотя каждая биржа является корпорацией, действующей по законам конкретного штата, сами операции регулируются Законом о ценных бумагах 1933 г. (*Security Act*) и Законом о фондовых биржах 1934 г. (*Security Exchange Act*).

Реализация первого закона привела к образованию Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовым рынкам. Любая компания, которая намерена предложить свои акции на любую из действующих бирж, должна подать специальную заявку, в которую включена вся информация, необходимая для частного инвестора при принятии им решения о покупке пакета. Комиссия, осуществляя регистрацию, не дает никаких оценок того, насколько хороши акции компаний как объект инвестиций. Она лишь удостоверяет, что все требования закона соблюдены при первичном и последующих размещениях акций.

Второй закон обязал все компании, акции которых открыто обращаются на биржах, предоставлять обществу периодическую, полную и правовую отчетность о состоянии дел в компаниях, их финансах и качестве руководства. Американские публичные корпорации обязаны представлять полные отчеты ежегодно, а сокращенные — поквартально. Это делает их гораздо более «прозрачными», чем европейские, для которых нет требования квартальной отчетности, и потенциальные инвесторы не получают текущей информации о состоянии дел. В ряде случаев корпорации должны предоставлять информацию непосредственно инвесторам.

## Регистрация

Для регистрации выпуска акций корпорации должны ответить на все вопросы, содержащиеся в специальной форме S-1. Как правило, эти ответы имеют форму небольшой брошюры, в которой описывается:

- бизнес, в котором специализируется корпорация;
- собственность, которой она обладает;

- конкуренция на рынке;
- качества управленческой команды;
- приводятся сведения о всех судебных тяжбах, через которые прошла компания или которые имеют место на момент подачи заявки;
- план распределения акций;
- намерения по использованию средств, получаемых от продажи акций.

Брошюра заполняется в соответствии с требованиями Комиссии. К ней прилагаются финансовые отчеты за прошедшие три года, заверенные независимыми аудиторами. Компания, размещающая свои акции на бирже, также должна разместить в брошюре информацию о возможных рисках, связанных с инвестициями в нее. Например, такими факторами риска могут быть:

- слишком короткая история существования фирмы;
- неустойчивые экономические условия в той отрасли бизнеса, где компания планирует осуществить экспансию;
- зависимость от личных качеств ключевых работников;
- недостаточный размер рынка и т. п.

Для малого бизнеса Комиссия имеет специальные процедуры. Так, если объемы размещения не превышают 10 млн долл. в течение 12-месячного периода, то компания может воспользоваться специальной формой SB-1, которая заполняется в виде ответов на строго фиксированные вопросы, что существенно упрощает задачу. Малый бизнесмен может заполнить эту форму, не прибегая к помощи специальных консультантов. Если компания уже получила статус «малой фирмы, выпускающей акции», то она может воспользоваться еще более упрощенной процедурой для повторного размещения акций. Эта процедура может быть использована неограниченное число раз до тех пор, пока компания удовлетворяет критериям малого бизнеса.

## Отчетность

Корпорации могут зарегистрироваться в Комиссии либо в соответствии с Законом о ценных бумагах 1933 г., либо с Законом о фондовых биржах 1934 г. В обоих случаях от нее требуется

периодическая отчетность, однако сами требования и отчетности несколько различны.

В соответствии с первым корпорация обязана предоставить полную информацию о себе по состоянию на финансовый год, предшествующий регистрации. Обязательства по предоставлению данных продолжают действовать еще в течение следующего года. Затем компания может прекратить подавать отчетность, если в классе акций, предложенных к реализации, она имеет менее чем 300 акционеров или если в классе акций, по которым идет размещение, компания имеет менее 500 акционеров, а общие активы корпорации в течение последних трех лет не были выше 10 млн долл.

Согласно второму закону, любая компания должна зарегистрироваться в Комиссии, если она превысила определенные лимиты, а именно, ее активы превысили 10 млн долл., а количество акционеров — 500. Фактически эти параметры определяют границу публичности корпораций в США. Компании, превысившие эти параметры или зарегистрировавшие свое первоначальное размещение акций, должны предоставлять отчеты согласно требованиям Комиссии с момента регистрации и до конца своего существования в качестве публичных. Последнее может произойти, если по решению совета она осуществит выкуп всех или части выпущенных акций, уменьшив число акционеров до уровня указанных пределов или ниже.

Одно из основных требований закона о фондовых биржах 1934 г. заключается в том, что корпорации должны отчитываться не только перед государством, но и перед каждым из акционеров. Закон требует, чтобы после окончания каждого финансового года корпорация направляла всем акционерам копию годового отчета, включая заключение независимого аудитора. В соответствии со сложившейся практикой эти отчеты направляются также во все органы государственного регулирования экономики, научно-исследовательские организации в сфере экономики и бизнеса, библиотеки и банки данных.

В данном законе также указываются условия, при которых предложения, которые делаются акционерами, в обязательном порядке доводятся до сведения всех, т. е. включаются в текст годового отчета, рассылаемого акционерам.



Любой акционер имеет также право получить у секретаря корпорации полный список акционеров с указанием долей каждого из участников. Акционеры, аккумулировавшие в своих руках пакет в 5 % или более, согласно закону, должны уведомить об этом секретаря корпорации письменно.

Компании, зарегистрированные по закону 1934 г., защищены в известном смысле от попыток поглощения, так как все подобные процессы должны проводиться в соответствии с правилами, утвержденными Комиссией. Одним из принципов этих правил является гласность и прозрачность сделок. В целом эти правила направлены на защиту акционеров поглощаемых корпораций. Например, правила требуют, чтобы все сделки с акциями компаний, проводимые директорами, ответственными руководителями, а также крупными акционерами с пакетами более 10 %, декларировались Комиссией по ценным бумагам. Эта мера направлена на защиту акционеров от возможных махинаций со стороны так называемых «инсайдеров», т. е. тех, кто за счет своего положения обладает более полной информацией о состоянии дел в корпорации и может этим воспользоваться в ущерб другим акционерам. Для США это одно из наиболее жестко наказываемых уголовных преступлений.

## **Выход на открытый рынок без регистрации**

Если корпорация инкорпорирована в том же штате, где она предполагает размещать свои акции, и все акционеры ее, купившие или планирующие купить доли, — резиденты этого штата, то она может осуществить публичное размещение без регистрации в Федеральной комиссии по ценным бумагам. Закон не ограничивает ни числа акционеров, ни размер размещаемого капитала. Но корпорация должна вести реестр акционеров с точным указанием их места жительства. Если хотя бы одна акция будет продана за пределы штата, или акционер переменит место жительства, покинув штат, или акционер передаст свой пакет или его долю за пределы штата, то корпорация будет вынуждена пройти процедуру регистрации. Этот случай называется исключением по признаку внутриштатной торговли акциями. Он практически недостижим для более или менее динамично развивающихся компаний.

Наиболее известен случай частного размещения (*private offering*), когда акции распространяются среди достаточно опытных инвесторов, имеющих возможность оценить потенциальные риски без привлечения экспертов Комиссии и фондовых бирж. Основным условием является согласие первичных покупателей не перепродавать свои акции публично, а для корпорации отказ от публичного размещения и от его широкой рекламы. В этом случае нет четких границ размеров ни для предлагаемого акционерного капитала, ни для числа подписчиков. Однако при увеличении числа акционеров корпорация теряет контроль над процессом. И в итоге компания должна будет пройти регистрацию.

Комиссия ввела специальные случаи исключения из требований законов регистрировать размещение акций для малого бизнеса. Так «правило А» (*regulation A*) распространяется на предложения, не превышающие 5 млн долл. в течение 12 месяцев. В этом случае компания должна сама подготовить брошюру, подобную циркуляру, направляемому в Комиссию при регистрации. Такое размещение имеет смысл для компаний, которые хотят сделать пробные шаги на рынке ценных бумаг. Это особенно удобно, если корпорация в своем росте не достигла критериев публичности (10 млн активов и 500 акционеров — как это было описано выше).

Помимо этого существует так называемое «правило D» (*regulation D*), которое охватывает несколько случаев, относящихся к так называемым аккредитованным инвесторам (*accredited investors*), которых Комиссия определяет как:

- банк, страховая компания, зарегистрированная инвестиционная форма, компания по развитию бизнеса, компания по инвестированию в малый бизнес;
- фонд пенсионных накоплений корпорации, если он управляется банком, страховой компанией или зарегистрированной инвестиционной компанией, а его накопленные активы превышают 5 млн долл.;
- благотворительные организации, активы которых превышают 5 млн долл.;
- директора, ответственные руководители или полные партнеры компаний, осуществляющих размещение;

- специализированные формы, принадлежащие аккредитованным инвесторам;
- физические лица, личное богатство которых превышает 1 млн долл.;
- физические лица, годовой доход которых превышает 200 тыс. долл., или 300 тыс. долл. для семейных пар;
- трасты с активами более 5 млн долл.

Комиссия предоставляет возможность не регистрировать размещение, если оно не превышает 1 млн долл., при этом количество инвесторов не ограничивается или не выше 5 млн долл. В этом случае корпорация может продавать свои акции любому количеству аккредитованных инвесторов, но только не более 35 тем, кто не подходит под приведенное выше определение.

Во всех случаях корпорации должны неукоснительно следовать требованиям гласности и прозрачности информации для инвесторов. Существует целая серия дополнительных законов, направленных на исключение махинаций и преступных сговоров, формирования пирамид и т. п. Причем эти законы существуют как на федеральном, так и на местном уровнях.

Успешное первичное размещение приводит к резкому росту капитализации компаний, что является источником дохода для так называемых венчурных (*venture*) инвесторов. Дело в том, что подготовка первичного размещения требует хороших знаний рынка, связей с инвесторами, в том числе аккредитованным. Этим занимаются специализированные фирмы, которые привлекают капиталы для подготовки фирм к первичному размещению. В среднем расходы на подготовку проекта и гонорары юристам, экономистам, дилерам и т. п. доходят до 25 % стоимости размещения.

Но в случае успеха компания получает все необходимое для качественного рывка в своем развитии, и, что немаловажно, рейтинговые компании принимают при их оценке другие критерии. Так «Стандарт энд Пуэрз» (*Standard & Poor's*) при оценке компаний, прошедших стадию публичного размещения, применяет метод, при котором их годовой доход умножается на 17. При оценке же частных компаний, т. е. не прошедших эту процедуру, их доход умножается только на 5. Поэтому корпорации, как правило, стремятся к выходу на стадию перехода в статус

публичной. Сам проект подготовки регистрации и размещения охватывает примерно три месяца.

## Основные термины и понятия

**Accredited investor** — аккредитованный инвестор, имеющий опыт работы и необходимый запас ресурсов для инвестирования.

**Article of incorporation** — условия инкорпорирования. Документ, выдаваемый властями штата при регистрации нового юридического лица. Практически эквивалентен сертификату об инкорпорировании.

**Certificate of incorporation** — удостоверение инкорпорирования. Документ, выдаваемый властями штата при регистрации корпорации. Эквивалентен «условиям инкорпорирования»

**Chairman of the Board** — председатель совета корпорации, один из директоров, председательствующий в совете и организующий его работу.

**Charter** — хартия; грамота; письменный документ, содержащий изъявление воли суверена. В корпоративном праве — документ, предоставляющий организации статус юридического лица.

**Chartered corporation** — корпорация, получившая хартию, т. е. действующая в соответствии с полномочиями, предоставленными властью путем выдачи хартии, в отличие от корпораций, созданных законодательным собранием принятием специального закона об образовании нового юридического лица.

**Chief Executive Officer or CEO** — высший исполнительный руководитель корпорации, отвечает за работу аппарата управления в целом.

**Chief Financial Officer or CFO** — высший финансовый руководитель, отвечает за приобретение и расходование финансовых ресурсов.

**Chief Operating Officer or COO** — высший оперативный руководитель, отвечает за выполнение основных производственных функций.

**Common stock** — пакет обыкновенных акций.

**Contingent voting stock** — пакет акций, голосование которым осуществляется только в определенных условиях.

**Corporate Board** — Совет (директоров) корпорации.

**Corporate seal** — корпоративная печать, эквивалент подписи юридического лица.

**Cumulative vote** — кумулятивное голосование, право акционеров при голосовании за состав совета директоров отдавать все свои голоса за одного или нескольких кандидатов вместо голосования по каждой кандидатуре.

**Director** — директор, доверенное лицо акционеров, управляющее корпорацией от их имени и по их поручению.

**Domestic corporation** — местная корпорация, т. е. зарегистрированная в данном штате.

**Domestication** — «одомашнивание», регистрация иностранных корпораций, дающая право вести бизнес на территории данного штата.

**Endorsment** — передаточная подпись, делается на обороте сертификата об акционерной доле при передаче прав владения.

**Fiduciary** — фидуциарий, доверенное лицо.

**Foreign corporation** — иностранная корпорация, т. е. зарегистрированная за пределами штата, включает как корпорации США, так и корпорации из-за пределов Соединенных Штатов, включая Канаду.

**Incorporator** — инкорпоратор, лицо, взявшее на себя инициативу по регистрации корпорации.

**Non-USA (alien) corporation** — неамериканская корпорация, т. е. такая организация, которая первоначально создана вне территории США.

**Officer of the corporation** — «офицер» корпорации, лицо, назначенное советом директоров и персонально отвечающее за свою работу перед советом директоров и корпорацией в целом.

**Outstanding shares** — акции в обращении, т. е. находящиеся на руках инвесторов.

**Place of business** — место ведения бизнеса, официальный адрес корпорации, место размещения главного офиса.

**Preferred or priveleged stock** — пакет привилегированных акций.

**President** — президент, высший наемный управляющий корпорации, в большинстве случаев то же, что и CEO — chief executive officer.

**Promoter** — «промоутер», лицо, разрабатывающее бизнес-план создания новой корпорации и взявшее на себя инициативу по убеждению потенциальных инвесторов.



**Proxy** — доверенность (на право голосования).

**Registered agent** — зарегистрированный агент, физическое лицо или специализированная компания, являющийся резидентом штата и выполняющий функции представителя корпорации в данном штате.

**Share** — акция-сертификат, указывающая единичную долю владения в коллективных организациях.

**Stock** — пакет акций, доля, инвестиционный инструмент, показывающий позицию его владельца в корпорации и представляющий заявку на соответствующее пропорциональное обладание активами и прибылями корпорации. Участие во владении корпорацией определяется количеством акций, которыми владеет инвестор, деленным на общее количество выпущенных акций.

**Stock exchange** — фондовая биржа, место централизованной торговли акциями.

**Treasury share** — казначейская акция, находящаяся у казначея корпорации.



Ориентируясь на него, правительства и законодательные собрания штатов в добровольном порядке могут приводить свои внутренние законы в соответствие с обобщенной практикой федерации в целом.

Модельный закон рекомендует выделять четыре типа неприбыльных корпораций: частные фонды (*foundations*), религиозные, а также корпорации по обеспечению общественных интересов (*public benefit corporations*) и по обеспечению интересов участников (*mutual benefit corporations*).

Частный фонд (*private foundation*) — это корпорация, которая в течение каждого налогового года распределяет в соответствии с целями ее создания определенный объем денежных средств, которые не являются объектом налогообложения. Она не имеет права заниматься хозяйственной деятельностью и осуществлять расходы, являющиеся предметом налогообложения в соответствии с действующим законодательством. Через каналы фондов широко финансируются фундаментальные и целевые научные исследования, направленные на решение как общечеловеческих (борьба с раком), так и локальных (охрана окружающей среды в регионе) проблем, осуществляется поддержка деятельности учреждений культуры и искусства, спорта и т. п.

### Фонд Форда

Фонд Форда (Ford Foundation) был основан в 1936 г. тремя инкорпораторами, среди которых был сын Генри Форда — Эдсел, с целью управления финансовыми средствами, находящимися в его распоряжении, для решения научных, образовательных и других благотворительных задач и для повышения благосостояния народа страны в целом. Фонд может принимать дары от физических и юридических лиц в любом виде и совершать с дарами действия, необходимые для их сохранения и увеличения их стоимости. Но фонд ни при каких обстоятельствах не может быть вовлеченным в политическую деятельность, пропаганду и лоббизм.

Фонд зарегистрирован как неприбыльная корпорация без членства. Она управляется самообновляемым советом директоров (попечителей), число которых должно быть не менее 7 и не более 20. В 2004 г. количество директоров было 14, из которых 10 были гражданами США и 4 представляли международное сообщество. За исключением президента, который становится попечителем по должности, все остальные члены совета в 2004 г. были независимыми, т. е. последние три года не работали в фонде либо в организациях, которые получали существенные гранты от фонда (более 200 тыс. долл.), не были связаны с официальными внешними аудиторами фонда и не принимали участия в таких аудиторских проверках.

Попечители избираются самим советом на срок в шесть лет. Они не могут быть старше 72 лет. По истечении срока попечители могут быть переизбраны, но только на один срок. Все решения принимаются простым большинством присутствующих. Собрание считается правомочным, если на нем присутствует большинство действующих на данный момент членов совета. На любом из собраний совет вправе избрать дополнительных членов либо уволить действующих. Но для увольнения необходимо собрать три четверти голосов присутствующих на правомочном заседании.

Попечитель не может передавать свой голос, но может участвовать в заседании совета, используя современные средства коммуникации, при условии, что все остальные участники могут слышать голос последнего.

Основная деятельность по управлению средствами и выделению грантов делегирована президенту и другим ответственным исполнителям, в число которых входят вице-президенты, секретарь корпорации, юрисконсульт и казначей. Каждый из исполнительных руководителей назначается советом на срок в один год, но может быть переутвержден в должности неограниченное число раз. Исполнительные руководители уходят в отставку по достижении ими 65 лет в конце того месяца, когда они достигают данного возраста.

Все попечители и ответственные исполнители должны в своей деятельности удовлетворять требованиям этического кодекса, в котором, в частности, говорится, что функционирование фонда регулируется целым рядом федеральных и других законов. Как попечители, так и руководители несут личную ответственность за то, чтобы вся работа фонда осуществлялась в соответствии с требованиями этих законов. Особое внимание уделяется возможным конфликтам интересов не только самих попечителей и руководителей, но и ближайших членов семей, включая тех, которые юридически не входят в определение семьи, так называемых «домашних партнеров» (*domestic partners*). Обо всех возможных конфликтах интересов попечители обязаны докладывать совету, и это должно документироваться в протоколах заседания.

В качестве благотворительного фонда корпорация должна расходовать свой ежегодный доход для распределения в виде грантов среди научных, образовательных и других благотворительных организаций для решения довольно широкого круга задач, связанных с благосостоянием страны и ее народа. Размеры распределения определены законом о налогах на доходы (раздел 500 (с) (3)).

*Религиозные (religious)* корпорации создаются общинами в целях отправления культов и обрядов, поддержания религии и религиозного образования. Такие корпорации имеют право вести различную деятельность, доходы от которой они должны использовать на осуществление своих целей, задекларированных в сертификате об инкорпорировании; они также могут получать различные дары, гранты и т. п., которые должны использовать в религиозных целях.

Корпорации, работающие на достижение общественных целей (*public benefit corporations*) в областях религии, благотворительности, науки, литературы, образования, национального и международного любительского спорта, предотвращения жестокости по отношению к детям, защиты животных, общественной безопасности. Они также получают статус не облагаемых налогами, бесприбыльных, если они не используют свои доходы для пропаганды, воздействия на законодательный процесс, влияния на политические процессы и кампании от имени любого из кандидатов. Полный перечень требований к ним содержится в ст. 501 (с) (3) Налогового кодекса США. Для них сохраняется требование неполучения личной выгоды участниками. В этой связи при ликвидации таких корпораций закон требует передачи их имущества либо корпорациям, обеспечивающим общественные интересы, либо Соединенным Штатам, правительству штата, где корпорация зарегистрирована, либо частному лицу, удовлетворяющему требованиям ст. 501 (с) (3).

#### Массачусетский технологический институт

Был инкорпорирован группой штата Массачусетс в 1861 г с целью создания общества изящных искусств и соответствующего музея, а также школы промышленных наук и действует до настоящего времени как бесприбыльная корпорация, управляемая Советом попечителей. Согласно внутреннему уставу члены совета в совокупности образуют корпорацию. В совет, который является самообновляемым, избираются выдающиеся деятели науки, промышленности, образования и государственные деятели.

В 2004 г корпорация насчитывала 79 действующих членов, из которых восемь входили в нее по должности и оставались действительными членами, пока они занимают свою должность. Это президент, председатель совета, секретарь, казначей, президент ассоциации выпускников МТИ и три представителя правительства штата — губернатор, верховный судья и министр образования. 25 членов были избраны пожизненно за заслуги в области развития науки и образования. По достижении 75 лет они выходят из действующих членов и переходят в разряд почетных пожизненных членов, которые участвуют в обсуждении проблем корпоративной жизни, но не голосуют.

Остальные члены корпораций избираются на срок в пять лет, не более 15 могут представлять выпускников МТИ и не более пяти — студентов старших курсов. Выборы новых членов проводятся ежегодно весной. В них участвует весь состав корпорации. Предварительный отбор кандидатов осуществляется специальным комитетом корпорации. Представители студентов избираются специальными делегатами от выпускного курса. Ежегодно от-



крывается примерно восемь позиций в составе корпорации. Члены могут переизбираться не более чем на три срока.

Члены корпорации, входящие в нее по должности, одновременно являются ее высшими исполнительными руководителями (*corporate officers*), которые лично отвечают перед общим собранием за результаты работы в течение года. За исключением их бывшего президента университета и студентов никто из членов корпорации не должен быть вовлеченным в деятельность университета в течение их срока пребывания в составе корпорации. Если член корпорации намерен вступить в коммерческие отношения с МТИ, он должен подать заявление об отставке.

Но любой член корпорации может приостановить свое членство, если он переходит на работу в правительство США или любую корпорацию, которую последнее контролирует. При этом членство не прерывается, перешедший на работу в правительство получает все отчеты о заседаниях совета корпорации, но он освобождается от участия в них и не может голосовать. По завершении службы в государственных органах член корпорации может вернуться к активной деятельности с полными правами.

Председателем совета, как правило, становится ушедший со своего поста по возрасту президент. Но им может быть избран и любой (не почетный) член корпорации.

Корпорация собирается на свои заседания четыре раза в год: в начале учебного года (первая пятница октября), в декабре, марте и в день перед весенним выпуском студентов. Однако основная работа проводится постоянно комитетами, количество которых достаточно велико, и их деятельность покрывает все аспекты институтской жизни. Каждый из членов корпорации активно участвует как минимум в двух комитетах.

*Корпорации, обеспечивающие взаимные интересы участников (mutual benefit corporations)*, свободны от требований ст. 501 (с) (3) Налогового кодекса. Для этих корпораций сохраняется лишь требование отсутствия личной выгоды.

К неприбыльным корпорациям также примыкает особый вид так называемых *единоличных (sole corporations)*.

По своей природе корпорация — это коллективная форма ведения бизнеса, и в юридической литературе она обозначается как корпорация агрегатная (*corporation aggregate*), т. е. объединяющая разнообразные физические и юридические лица для совместной деятельности. Но одновременно в деловом законодательстве многих штатов существуют отдельные статьи о так называемой корпорации единоличной (*corporation sole*).

Эта достаточно редкая для США форма организации является данью протестантскому прошлому истории страны. Так же как в англиканской церкви в Великобритании, символом,

объединяющим прихожан, в протестантских общинах США стали их священники, назначаемые в соответствии с правилами и традициями церковных организаций.

Например, по закону штата Калифорния единоличные корпорации могут формировать «епископы, приходские священники, старосты общин и другие руководители религиозных деноминаций, обществ и церквей в целях управления и администрирования делами, собственностью и мероприятиями последних»<sup>1</sup>. Сертификат об инкорпорировании единоличной корпорации должен содержать положение о том, что лицо, осуществившее инкорпорирование, имеет соответствующие полномочия от религиозной деноминации, общества или церкви, а также правила, согласно которым должна проходить процедура занятия вакантной позиции руководителя корпорации (*officer of corporation*) в случае возникновения необходимости.

Закон штата Калифорния также требует, чтобы основные положения о принципах управления единоличной корпорацией содержались в сертификате об инкорпорировании, т. е. такая корпорация не имеет отдельного внутреннего устава. Эти положения должны соответствовать принципам управления религиозной организации, общества или церкви и не противоречить закону штата. В сертификате также должны быть указаны ограничения для руководителя корпорации на внесение изменений в процедуры, зафиксированные в нем. В рамках этих ограничений руководитель может вносить любые изменения, которые фиксируются путем перерегистрации сертификата об инкорпорировании или регистрации дополнений и изменений действующего сертификата. При этом все вносимые изменения, так же как и первоначальная версия сертификата, должны быть авторизованы религиозной организацией.

Так же как и традиционные (агрегатные) корпорации, единоличная корпорация является непрерывной в своем действии. В случае прекращения исполнения своих полномочий высшим руководителем вплоть до назначения или выбора нового руководителя единоличная корпорация в отличие от единоличного предпринимателя продолжает быть дееспособной и осуществ-

<sup>1</sup> California Codes. Corporation Code, Section 10.002.

лять все необходимые действия для поддержания своего существования. Это же относится ко всем учреждениям, образованным единоличной корпорацией. Безусловно, порядок управления единоличной корпорацией в этот период должен быть описан в сертификате об инкорпорировании.

Контроль над работой единоличной корпорации осуществляют судьи соответствующих графств, где расположены их штаб-квартиры. В остальном же закон штата приравнивает права и обязанности единоличной корпорации к правам и обязанностям физического лица с одним только существенным отличием. Персональные обязательства руководителя корпорации не переходят на последнюю и корпорация не наследует его личное имущество.

Единоличная корпорация может быть ликвидирована по решению соответствующей религиозной деноминации, общества или церкви. Для этого корпорация должна направить госсекретарю штата декларацию, в которой указывается причина ликвидации, делается ссылка на решение религиозной организации и назначается лицо, ответственное за осуществление процесса ликвидации. После выплаты всех обязательств корпорации остающиеся активы передаются в пользу религиозной организации или назначенным ею попечителям.

## Регистрация неприбыльной корпорации

Для регистрации неприбыльной корпорации ее председатель совета директоров, президент или один из высших руководителей, наделенный соответствующими полномочиями, должен подать заявление в соответствии с законами штата о регистрации обычных корпораций на имя государственного секретаря. Если руководство корпорации еще не сформировано, то такое заявление делают инкорпораторы или один из инкорпораторов.

Госсекретарь должен проставить на заявление подпись «зарегистрировано» (*filed*), свое имя, должность и дату, после чего корпорация считается созданной. В случае отказа заявление должно быть возвращено подателю в течение 5 рабочих дней, с объяснением причины отказа. Руководство корпорации, претендующей на статус неприбыльной, может обжаловать это решение госсекретаря в специально предназначенном для этого суде

того графства, где предполагается размесгить головной офис корпорации или по месту расположения регистрационной палаты штата.

Лицо, подавшее заявление о регистрации, несет административную ответственность за правдивость информации, содержащейся в нем. В дополнение к информации, требуемой законом при регистрации обычной корпорации, необходимо указать, к какому типу бесприбыльных корпораций должна принадлежать новая организация, будет ли она иметь членов и особенности распределения активов в случае ликвидации.

После регистрации инкорпораторы или первоначальный состав совета директоров должны провести первое организационное собрание, на котором принимается устав (*by-laws*) и избираются органы управления.

## Членство в бесприбыльных корпорациях

Определение тех, кто составляет корпорацию, является одним из принципиальных отличий данного вида корпораций от обычных. В последних для совместного ведения бизнеса объединяются капиталы, и состав корпорации определяется через понятие держателя акций, акционера. Его возможности влиять на курс поведения корпорации и в конечном счете управлять ею зависят от двух факторов — размера пакета акций и класса акций. Бесприбыльные корпорации создаются, как это следует из самого названия этого вида, для реализации неэкономических интересов участников. Поэтому при определении, кто, собственно, образует корпорацию как юридическое лицо, отделенное по своим правам и обязанностям от самих членов, ставка делается на лица физические или юридические, формирующие свои интересы, во имя реализации которых и создается корпорация.

Вслед за законами отдельных штатов Модельный закон о бесприбыльной корпорации идет еще дальше и позволяет создавать новое юридическое лицо, вообще не имеющее членов. Ст. 6.03 Модельного закона гласит: «Корпорация не обязана иметь членов», т. е. юридическое лицо, таким образом, отделяется от своей социальной основы и начинает виртуальное существование. Такое возможно как минимум в трех типах бесприбыльных корпораций — частных фондах, где целью создания юридического лица является эффективный механизм воспроизводства



и распределения некоторого объема финансовых средств; религиозных корпорациях, где целью может выступать поддержание религии, и корпорациях по достижению общественных целей, где системообразующим фактором может быть комплекс общественных целей и идеологий.

Вопрос членства, прежде всего, решается в уставных документах корпорации. Если он решен положительно и организация имеет членов, то внутренним уставом, как правило, могут быть установлены критерии, удовлетворение которых дает право лицу (физическому или юридическому) присоединиться к корпорации. Эти критерии могут иметь развитую структуру и устанавливать разные классы участников корпорации, что влечет за собой различия в их правах и обязанностях. Наиболее часто встречающиеся классы — голосующие члены и не голосующие, с совещательным голосом. Но если в уставных документах бесприбыльной корпорации не введены понятия классов ее членов, то законы штатов и Модельный закон предписывает рассматривать всех участников равными по своим правам и обязанностям.

Членство в бесприбыльной корпорации не может быть уступлено, продано, передано по наследству и т. п. Оно персонально привязано к конкретной личности, и если по какой-либо причине оно ликвидирует свое участие в корпорации, то все права и обязанности, которые могут быть с этим связаны, либо ликвидируются, либо уходящий член должен погасить свои долги. Исключение составляют корпорации по удовлетворению интересов участников (*mutual benefit corporations*), в которых членство может наследоваться (например, корпорации по строительству и эксплуатации жилья), либо передаваться, продаваться и т. п. При этом корпорация в своих уставных документах может установить ограничения на процесс продажи/передачи членства. Если же корпорация приняла решение о введении ограничений на более поздних стадиях своего существования, то они не являются обязывающими для членов, вступивших в корпорацию до момента введения ограничений, и старые члены могут подчиниться новым требованиям только добровольно.

В случае каких-либо нарушений уставных требований, неэтичного поведения, нарушения закона член может быть по решению корпорации исключен или поражен в правах. Однако закон требует, чтобы в случае корпораций, ориентированных на



обеспечение личных и общественных интересов (*public benefit and mutual benefit corporations*), исключаемым были предоставлены все возможности открытой и гласной защиты, в ходе которой должны быть обсуждены и проанализированы все известные обстоятельства.

Еще одним существенным отличием в организации бесприбыльных корпораций является возможность использования института делегатов, которые могут представлять различные группы и классы членов на собраниях, где обсуждаются наиболее важные вопросы существования и развития таких организаций. Делегат является постоянным представителем интересов своих групп в руководящих органах корпорации. Его работа не прекращается с завершением работы, например, общего собрания членов корпорации. Поэтому как само использование института делегатов, так и их права и обязанности, условия избрания и порядок замены или отзыва должны быть отражены в уставных документах бесприбыльных корпораций.

Уставные документы бесприбыльных корпораций могут предусматривать членские взносы, которые обязательны для членов. Совет директоров может изменять размер членских взносов и вводить дополнительные. При этом член корпорации обязан подчиниться решению совета. Если он не согласен, то избежать выплаты можно, только выйдя из состава корпорации. Право свободного выхода предусмотрено в законодательствах штатов о бесприбыльных корпорациях.

## Особенности принятия решений на общих собраниях

Если корпорация имеет членов, то по закону она должна проводить общие собрания по крайней мере один раз в год в сроки и в соответствии с процедурами, указанными во внутреннем уставе (*by-laws*). При этом неспособность или невозможность провести годовое собрание не могут быть причиной ограничений деятельности корпорации. Для корпораций, работающих на удовлетворение общественных интересов, закон устанавливает более жесткие нормы: годовое собрание должно быть проведено не позднее шести месяцев после окончания финансового года, либо не позднее 15 месяцев после очередного годового собрания. В случае просрочки прокурор штата может своим решением назначить дату и повестку для годового собрания корпорации.

Основным пунктом повестки дня годового собрания является отчет о работе и о финансовом состоянии. Другие вопросы могут не выноситься на общие собрания — предусмотрена возможность их принятия «по письменному согласию» (*by written consent*), если не менее 80 % членов, имеющих право голоса, подпишутся под документом, излагающим суть проблемы и пути ее решения. Допускается также голосование по почте (*by written ballot*). При этом корпорация должна направить каждому члену письменный бюллетень, в котором излагаются все альтернативные решения вопроса, находящегося на обсуждении. Бюллетень должен давать возможность участнику проголосовать «за» или «против» каждой из альтернатив. Решение считается принятым, если за него отдадут голосов не меньше в процентном отношении, чем этого требует кворум для общего собрания.

Уставные документы каждой из корпораций должны содержать численные значения кворума. В большинстве случаев они достаточно низкие, например, 30 % от списочного состава членов. Модельный закон устанавливает еще более низкую норму — 10 %. Если это не оговаривается специально в документах корпорации, то закон рекомендует считать решение принятым, если за него проголосовало простое большинство присутствующих на собрании. Но корпорация может установить более сложные процедуры принятия решений, например, потребовав голосования по каждому из классов своих членов. Модельный закон допускает голосование по доверенности, и эта норма закреплена в деловых законодательствах штатов.

В целом для неприбыльных корпораций основной акцент при организации принятия решений по любым вопросам делается на справедливое представительство членов или их уполномоченных (делегатов) и правильность подсчета голосов. Особенно жестко эти процедуры прописаны для корпораций по обеспечению интересов участников.

### **Директора и высшие руководители**

Как и любая другая, неприбыльная корпорация должна иметь руководящий орган — совет директоров. Закон устанавливает, что совет должен иметь не менее трех членов. Однако в отличие от обычных корпораций члены совета неприбыльной корпорации могут быть не только избраны, но и назначены уполномоченными лицами, или получить свои посты

в соответствии с некоторой заранее оговоренной в уставных документах процедурой. В случае же отсутствия членов советы таких корпораций становятся самовозобновляемыми органами — директора сами избирают себе преемников. Но в этом случае процедуры перевыборов, как правило, прописываются в уставных документах более детально.

Корпорация может установить для своих директоров максимальный срок пребывания в должности, который не должен превышать пяти лет. Если этого не сделано, то закон требует, чтобы директора переизбирались ежегодно. Однако каждый директор может быть переизбран в своей должности неограниченное количество раз.

Основным отличием в данной процедуре от обычных корпораций является узаконенная возможность третьих лиц назначать директоров и отзывать их. Это связано с тем, что бесприбыльная корпорация — основная организационная форма для создания различных фондов, куда влиятельные физические лица или организации размещают значительные материальные и финансовые средства. Последние должны определенным образом расходоваться на обеспечение общественных целей, при этом очень жестко ограниченных, например, создание и поддержание работы музея, финансирование исследований, направленных на решение конкретных задач (борьба с раком, поиск лекарства от СПИДа и т. п.) Лица, выделившие или завещавшие для этого средства, по общему мнению, должны иметь право влиять на процесс их расходования. Закон защищает их права, предоставляя им возможность назначать часть совета директоров фондов. Аналогичная ситуация может возникнуть, например, в религиозных организациях, где высший иерарх церкви получает право назначать своих представителей в состав совета.

В целом структура советов директоров бесприбыльных корпораций может быть очень сложной. В общественных организациях, которые в большинстве своем регистрируются в этом виде, директора могут представлять определенные классы членов, регионы, отделения, назначаться третьими лицами и т. п. Закон предусматривает, что только те, кто направил (избрал) члена совета директоров, имеют право его отозвать. Отдельно

оговаривается, что в неприбыльных корпорациях, ориентированных на обеспечение общественных целей, только не более 49 % директоров могут быть финансово независимыми от них. При этом финансовая зависимость определяется как «получение компенсации в прямом или косвенном виде за свои услуги корпорации, оказываемые в виде штатного или временного сотрудника, подрядчика, консультанта и т. п. за исключением разумного вознаграждения, установленного для директоров корпорации».

Модельное законодательство рекомендует достаточно либеральные процедуры работы совета директоров неприбыльных организаций. Заседания совета могут проводиться с использованием любых средств телекоммуникаций. Решения могут приниматься вообще без заседаний, если необходимое число директоров письменно подтвердят свой выбор. Рекомендуемый кворум при проведении собраний совета не должен опускаться ниже одной трети списочного числа членов и т. п. Но одновременно закон требует, чтобы неприбыльные корпорации предъявляли к своим директорам определенные моральные и этические требования, которые в основном совпадают с условиями фидуциарной ответственности, т. е. директора должны выступать как полноправные попечители своих корпораций и избегать любых возможных конфликтов интересов, связанных с выполнением ими своих директорских функций.

Совет директоров должен назначать высший управленческий состав корпорации, персонально отвечающий за результаты своей работы перед корпорацией (офицеры корпорации или номенклатура совета директоров). Так же как и в обычных корпорациях, номенклатурные руководители несут уголовную ответственность за выполнение своих обязанностей перед обществом (корпорацией). Закон уточняет, что в число таких руководителей должны входить президент, высший финансовый руководитель или казначей и секретарь, который управляет делами корпорации. Совет может расширить этот перечень по своему усмотрению. При этом устанавливается определенная иерархия: президент считается номенклатурным работником 1-й категории; казначей, секретарь, вице-президенты — 2-й категории. Любой документ, устанавливающий контрактные отношения корпорации



с другими организациями, будет иметь юридическую силу, только если он подписан президентом и одним из руководителей 2-й категории.

К номенклатурным руководителям бесприбыльной корпорации предъявляются те же морально-этические требования, что и к членам совета директоров. Они также несут фидуциарную ответственность перед корпорацией за выполнение ими своих функций.

Как отмечалось выше, бесприбыльная корпорация может быть организована спонсорами, которые сами не принимают прямого участия в ее повседневной жизни, но сохраняют возможность стратегического контроля через совет директоров. Одним из каналов такого контроля остается возможность внесения изменений в регистрационные и уставные документы, либо блокирования (право вето) предложений по таким изменениям, которые в соответствии с корпоративным правом могут вносить советы директоров и группы членов корпорации. Закон накладывает ограничение только на один класс изменений, связанный с возможностью ликвидации членства, т. е. перехода корпорации от статуса имеющей членов в статус корпорации без членов. Такого рода решения должны получать одобрение не менее двух третей по каждому из имеющихся классов членов.

Так же как и любая другая, бесприбыльная корпорация может поглотить или слиться со своими партнерами. Однако религиозная и общественная организация могут объединиться только с такими же. Они могут поглотить бесприбыльные корпорации по обеспечению интересов членов, только если в результате будет создана религиозная, либо общественная организация, но не наоборот. При этом все процессы слияния и поглощения должны находиться под контролем прокуратуры штата, где будет зарегистрирована создающаяся структура. Новое образование должно быть зарегистрировано в офисе секретаря штата путем подачи специального заявления о слиянии (*article of merger*).

Особенно тщательно в законе прописаны права и обязанности членов при ликвидации бесприбыльных корпораций, которая может быть осуществлена в результате самороспуска организации, судебного решения или административного приказа секретаря штата. В последнем случае это может последовать,



если корпорация на 60 дней просрочила выплату налогов или штрафов, наложенных на нее административно, задержала на 60 дней предоставление годового отчета, либо осталась на срок более 60 дней без зарегистрированного агента или официально-го офиса. Необходимо также иметь в виду, что в отличие от обычных корпораций регистрация неприбыльных осуществляется на определенный срок и должна периодически продлеваться. Непредставление необходимых документов в срок автоматически ведет к ее административной ликвидации. Закон предусматривает возможность обжалования действий администрации, а также права на восстановление полномочий неприбыльной организации в течение двух лет после административного ее закрытия.

Корпорация также может быть ликвидирована по решению суда, если при ее создании допущены нарушения закона, если она нарушает закон в ходе своей работы, если это зарегистрированная общественная организация, но не выполняет своих общественных функций, зафиксированных в регистрационных документах, либо ее активы используются не по назначению. Судебное дело может быть также возбуждено кредиторами либо членами (50 членов, либо 5 % голосующих долей), если последние установили, что руководство корпорации ведет дела с нарушениями уставных положений.

Помимо этого неприбыльная корпорация может быть распущена инкорпораторами, советом директоров, а также третьими лицами, под которыми подразумеваются спонсоры, обеспечившие само существование корпорации при ее создании. Особенностью ликвидации неприбыльных корпораций является то, что после выплаты по всем обязательствам остающиеся активы должны быть переданы либо в ведение правительства штата, либо другой неприбыльной организации. Они также могут быть возвращены спонсору при условии, что тот в дальнейшем направит их в одну из неприбыльных корпораций либо создаст новую.

Корпорация имеет право получать от разных лиц дары и гранты на осуществление своих уставных целей. В случае нарушений, связанных с целевым использованием материальных ценностей, передаваемых корпорацией, как сами дарители, так и любые другие лица, участвующие в работе корпорации, могут направить руководству корпорации письменное уведомление о нарушениях,

если государственные служащие не могут выступать ни в своем официальном статусе, ни от имени частных лиц.

### 3.2. Кооперативные корпорации

Кооператив — это самостоятельное, независимое объединение лиц (физических либо юридических), которые сделали это добровольно во имя достижения своих общих целей и ожиданий посредством находящегося в совместном владении и демократически управляемого предприятия. Такое определение дает международный информационный центр кооперативного движения. В основе движения лежат ценности взаимопомощи, ответственности, демократии, равенства, справедливости и солидарности. Основатели кооперативного движения верили в честность, открытость, социальную ответственность и проповедовали взаимопомощь и заботу о ближнем.

Основным отличительным признаком кооператива являются его цели, направленные не только на получение максимального дохода для инвесторов, сколько на наиболее полное удовлетворение потребностей участников кооператива. Чаще всего экономические потребности членов выражаются в минимизации их затрат на получение определенных товаров и услуг, повышении качества и гарантий предоставления этих товаров и услуг и т. п. В этом кооперативные организации принципиально отличаются от большинства других форм деловой активности.

#### Области наибольшего распространения кооперативов в США

Кооперативы в США наиболее развиты в следующих областях:

- сельскохозяйственные,
- художественные и ремесленные,
- по уходу за детьми дошкольного возраста,
- продовольственные и закупочные,
- жилищные,
- кредитные союзы и финансовые услуги,
- страховые общества,
- оптовые закупки товаров длительного пользования;
- студенческие,
- коммунальное обслуживание;
- похоронные услуги,
- рабочие,

- бизнес-кооперативы (малых форм),
- юридические и профессиональные услуги

Совместная, коллективная деятельность, направленная на достижение общих целей, известна в истории человечества с древних времен. Но кооперативное движение в том виде, который хорошо известен и распространен в современной экономике, сложилось в эпоху промышленной революции в странах Европы. Это была форма консолидации интересов и возможностей потенциально менее сильных членов общества в организацию, в которой благодаря синергии объединения обеспечивается защита их интересов, появляется возможность решения проблем, которые ни один из участников не может решить индивидуально.

Первый кооператив, созданный в соответствии с принципами кооперативного движения, появился в 1844 г. в Англии. Это был магазин, снабжавший суконщиков г. Рочдейл всем необходимым. В отличие от других бизнес-организаций он не приносил прибыли своим инвесторам, преимуществами его работы пользовались все учредители.

Кооперативное движение получило широкое распространение в странах Западной Европы и особенно в США, где основные принципы этого движения хорошо накладывались на ценности, исповедуемые протестантизмом. В последней редакции принципов, одобренных Международным кооперативным альбомом в 1996 г., отмечаются характерные черты кооперативов.

1. *Добровольное и открытое членство.* Кооператив — это добровольная организация, открытая для всех желающих использовать ее услуги и способных принять на себя ответственность, связанную с членством, без какой-либо дискриминации по полу, возрасту, социальному положению, религиозным, расовым или политическим мотивам.

2. *Демократический контроль со стороны членов.* Кооператив — это демократическая организация, контролируемая своими членами, которые активно участвуют в определении политики, организации и принятии решений о ее судьбе. Мужчины и женщины, избранные представителями в руководящие органы кооператива, подотчетны своим членам. При разработке систем принятия решений кооперативы исходят из принципа «один член — один голос». На начальных этапах существования кооперативов этот принцип применяется в полной мере, при усложнении

его структуры этот принцип применяется на каждом уровне принятия решений.

3. *Принцип экономического участия членов.* Члены кооператива участвуют в образовании уставного капитала организации на равных (равными долями) и на равных контролируют объединенный капитал. По крайней мере, часть этого капитала составляет общую собственность. Члены кооператива, как правило, получают частичную компенсацию за использование внесенных в уставной капитал средств (первичный взнос). Прибыль, как правило, используется на создание резервных фондов, на дальнейшее развитие бизнеса, на поддержку видов деятельности кооператива, одобренных общим собранием. Прибыль, если она распределяется, может делиться в соответствии с масштабами участия членов в работе кооперативов (при равных долях участия в капитале).

4. *Автономность и независимость.* Кооператив — это автономная, самодостаточная организация, контролируемая своими членами. Если он вступает во взаимодействие или контактирует с другими организациями или правительствами, включая заимствования и другие формы приобретения капитала, то такие решения принимаются максимально демократическими методами, обеспечивающими сохранение независимости кооператива.

5. *Обучение, подготовка кадров, распространение информации.* Кооперативы дают возможность своим членам получать необходимую подготовку и обучение, так же как и своим менеджерам и выбранным представителям, чтобы все они могли вносить максимальный вклад в развитие кооператива и делать это наиболее эффективными методами. Члены кооператива ведут активную пропаганду природы кооперативов и их преимуществ, особенно в среде молодежи и лидеров формирования общественного мнения.

6. *Кооперация кооперативов.* Кооперативы наиболее эффективно удовлетворяют потребности своих членов и укрепляют кооперативное движение в целом, если кооперативы объединяют свои усилия в решении местных, региональных, общенациональных и международных проблем. Этим целям служат объединения кооперативов соответствующего уровня.

7. *Участие в жизни общества.* Кооперативы работают во имя достижения целей стабильного и устойчивого социально-

го развития регионов, где они действуют, и эта политика должна получать одобрение его членов.

### **Статистика кооперативов в США**

По данным Национальной ассоциации кооперативного бизнеса (*National Cooperative Business Association*) на октябрь 2003 г. в стране:

- действовало более 30 кооперативов с годовым оборотом более 1 млрд долл., включая многие известные компании, таких как «Ланд-О'Лейкс» (*Land-O'Lakes*), «Эйс ардвер» (*ACE Hardware*) и другие. Суммарный доход 100 наиболее крупных кооперативов превышал 125 млрд долл.,
- 270 кооперативов телефонной связи обслуживали более 2 млн домохозяйств;
- около 250 закупочных кооперативов обслуживали более 50 тыс. компаний малого бизнеса;
- 10 000 кредитных союзов насчитывали 83 млн членов. Их совокупные активы превосходили 600 млрд долл.,
- 30 % сельскохозяйственной продукции реализовывалось через 3400 фермерских кооперативов;
- около 1000 кооперативов по электрообеспечению действовали в сельской местности, обслуживая 75 % территории страны и 36 млн населения. Они владели половиной распределительных энергосетей страны;
- более 1000 компаний взаимного страхования с годовым объемом страховых премий более 80 млрд долл. принадлежат кооператорам;
- 6400 жилищных кооперативов обеспечивают жильем более 1 млн домовладельцев;
- всего на территории США действуют более 40 тыс. кооперативов различных типов, а общее количество членов кооператива превышает 120 млн человек, т. е. охватывает примерно 40 % населения.

Изложенным принципам могут соответствовать различные юридические формы организации коллективной деятельности. В США известны кооперативы, которые существуют в форме устного соглашения участников без официальной регистрации. Многие кооперативы принимают вид партнерств. Но самой распространенной формой организации кооперативов, которая закреплена в законодательстве большинства штатов, является корпоративная. В федеральном налоговом законодательстве также есть отдельный раздел «Т» (*subchapter «T»*), в котором изложены принципы налогообложения кооперативов, пользующихся налоговыми льготами. В этом разделе тщательно избегается любое упоминание организационных юридических форм, которые могут



принять кооперативы. С точки зрения налоговых органов кооперативу присущи три основных признака: использование капитала для удовлетворения нужд членов организации, демократический контроль организаций и предоставление своих товаров и услуг по себестоимости. Однако в законах штатов, регулирующих деятельность бизнеса, в большинстве случаев прямо указывается, что кооператив — это особая форма корпорации. Например, соответствующая глава закона штата Делавэр так и называется — «Корпоративный закон для кооперативных ассоциаций сельского хозяйства», а в самом тексте кооператив и корпорация используются как взаимозаменяемые понятия. В большинстве штатов для того, чтобы получить привилегии, которые положены кооперативу как особой демократической форме организации бизнеса, последний должен быть обязательно инкорпорирован.

Кооперативы имеют не только налоговые преимущества, для них облегчены некоторые условия антитрестовского законодательства. Например, объединение производителей в рамках кооператива исключается из понятия монопольного сговора, даже если последний организует всех производителей на определенной территории. Значительно облегчены условия выпуска ценных бумаг, облигаций кооперативов, условия создания финансовых организаций, обслуживающих кооперативные организации и т. п. Таким образом, государство поддерживает и стимулирует кооперацию потребителей и мелких производителей.

В законодательствах штатов предусмотрены специальные процедуры, используя которые корпорации могут перейти из статуса обычной корпорации (*general corporation*) в кооперативный. Для этого общим собранием участников корпорации должны быть изменены принципы организации управления, чтобы подчинить их общим принципам кооперативного движения, т. е. обеспечить отказ от максимизации прибыли как основного движущего начала бизнеса в пользу служения членам кооператива, ввести демократические принципы равенства всех членов кооператива, включая отказ от голосования акциями в пользу принципа «один участник — один голос» и т. д.

#### Закон штата Пенсильвания (извлечения)

Титул 15 «Корпорации и неинкорпорированные ассоциации».

Глава 71 Кооперативы-корпорации. Общие положения.

§ 7104 Выбор существующей бизнес-корпорации стать кооперативом.

### А. Общее правило.

Любая бизнес-корпорация, не организованная на кооперативных принципах, может стать корпорацией-кооперативом, действующим для получения прибыли и в соответствии с данным разделом закона

#### 1 Принятие плана конверсии.

1.1 осуществление выкупа корпорацией всех своих акций независимо от того, подлежат ли они выкупу в соответствии с уставом, как если бы корпорация была организована в виде не выпускающей акции (*non stock corporation*),

1.2 приведение всех своих параметров в соответствие с требованиями данной статьи применительно к корпорациям-кооперативам

#### 2 Регистрация изменений в уставе корпорации, которые должны содержать следующие положения.

2.1. положение о том, что корпорация приняла решение стать корпорацией-кооперативом;

2.2 положение о паях членов кооператива и документе, подтверждающем это,

2.3. если кооператив выбрал форму корпорации без выпуска акций, то положение о соответствующем решении,

2.4. другие изменения, которые кооператив хочет внести в устав.

### В. Процедура.

План конверсии корпорации в корпорацию-кооператив, который помимо всего прочего должен включать положения, требуемые секцией А) настоящей статьи, и быть принят в соответствии с общими требованиями по внесению изменений в уставы корпораций (секция 19, подсекция В настоящего закона) за исключением следующего

1. Обладатели акций любого класса должны иметь право голосовать за план независимо от того, какие ограничения налагаются на их права голоса классом акций, которые были предусмотрены в уставе или внутренними положениями корпорации.

2. План должен быть одобрен двумя третями голосов, представляющих все классы акций и в каждом из классов.

3. Если какой-либо акционер бизнес-корпорации, которая приняла план конверсии в корпорацию-кооператив, не согласен с планом и заявляет об этом в соответствии с подразделом титула 15 настоящего закона D главы 15 (в которой оговариваются права выходящих из корпорации), этот акционер должен иметь право на возмещение ущерба в соответствии с указанной статьей. Это должно быть включено в документальное оформление плана конверсии

4. План не должен накладывать дополнительные обязательства на действующих участников (акционеров) независимо от того, избрал ли данный участник присоединение к кооперативу или нет, если только он сам добровольно не выразил готовность взять на себя такие полномочия

Штаты, как правило, имеют специальные требования к корпорациям, желающим стать кооперативами. В штате Нью-Мексико, например, кооператив могут образовать либо не менее пяти граждан, либо не менее двух коллективных организаций бизнеса (*associations*). Сама форма организации учредителей кооператива при этом не играет роли. Безусловно, сложно объединить, скажем, корпорацию и партнерство в рамках единой организации, так как их принципы организации достаточно различны. Это можно сделать лишь под шанкой корпорации, так как последняя ставит барьер между деятельностью в рамках образованной корпорации и внутренними процессами у самих учредителей. Ни одна из других форм (партнерство, компания с ограниченной ответственностью) не позволяет достичь подобного эффекта.

Каждый штат установил свои собственные правила в отношении кооперативов. Но во всех случаях сохраняются три основных признака, закрепленных в федеральном налоговом законодательстве: подчинение капитала обеспечению общих потребностей членов кооператива, демократическое управление, реализация товаров и услуг по себестоимости. При этом следует учитывать, что понятие предоставления товаров и услуг по себестоимости имеет в США специфическое значение. Оно включает в себя ограниченную прибыль, призванную покрывать инфляцию и некоторые другие статьи, приводящие к неуклонному удорожанию бизнеса. Считается, что организация работает по себестоимости (*at cost*), если получаемые от деятельности доходы не превышают 8 %.

Принципы демократического управления и добровольности участия подразумевают, что все вопросы внутри кооператива решаются путем достижения консенсуса. Внутренний устав кооператива может содержать правила принятия решений, отличные от этого, но на практике их применение весьма ограничено, так как разрешение споров в решающей мере зависит от личностных факторов и в меньшей мере от формальных правил. При этом добровольность участия в кооперативной организации подразумевает, что при несогласии с решением общего собрания кооператива любой его член может свободно выйти из его состава и получить свой пай и оплату всех услуг, оказанных кооперативу в текущем финансовом году. Кооператив не может обязать отдельного его члена подчиниться общему решению, если

только последний сам добровольно не подчинится воле большинства.

Американское законодательство при организации корпораций не предусматривает такого документа, как учредительный договор. Однако в случае кооперативов такой документ рекомендуется оформлять. При этом рекомендуется, чтобы договор содержал положения о том, что:

- потенциальные члены берут на себя обязательства подчиняться правилам кооператива;
- потенциальные члены поручают кооперативу выполнять определенные функции (закупать, продавать и т. п.);
- члены кооператива обязываются участвовать в его работе — поставлять свою продукцию для коллективного сбыта и т. п.;
- члены обязуются предоставлять кооперативу финансовые средства согласно требованиям устава.

Кооператив в обмен на это берет на себя обязательства по обязательному выполнению определенных функций (продавать, закупать и т. п.), а также вести финансовые счета членов в полном соответствии с правилами кооператива.

Договор также должен предусматривать действия сторон и их обязательства, если какой-либо его член захочет выйти или нарушит соглашение. Последнее в большинстве случаев подразумевает выплату ущерба, нанесенного кооперативу его членом. Такая выплата осуществляется по решению суда, так как оценка ущерба — вопрос достаточно спорный, но может быть осуществлена и по взаимной договоренности сторон.

Договоры о членстве, как правило, заключаются на неограниченный срок, но в них предусматривается, что после одного или двух лет участия в кооперативе любой из членов кооператива может выйти из него путем подачи простого уведомления. В некоторых штатах договор о членстве в кооперативе должен быть зарегистрирован в местных регистрационных палатах графств.

В хозяйственной практике США выделяют четыре основных типа кооперативов:

- *потребительские (consumer) кооперативы*, члены которых являются основными получателями товаров и услуг, произ-

водимых или предоставляемых кооперативами. К ним относятся организации, действующие в сфере предоставления потребительских товаров, включая продукты питания, товары длительного пользования, в том числе по уходу за домом и участком, электрообеспечения, жилищных и коммунальных услуг, телекоммуникаций. К этому же типу относятся кооперативы в области финансовых услуг, включая кредитные союзы, здравоохранения, похоронных услуг, по уходу за детьми и т. п.;

- *производственные (producer) кооперативы*, в которые объединяются мелкие производители однотипных видов продукции, например фермеры, ремесленники, художники и т. п. Целью создания кооператива в этом случае становится формирование общей позиции в переговорах с потенциальными закупщиками производимой продукции, возможность объединения ресурсов для проведения общего маркетинга и реализации единой сбытовой политики. Во многих случаях производственные кооперативы формируют единый бренд для всех участников, что повышает конкурентоспособность производителей на рынке;
- *рабочие (workers) кооперативы*, создаваемые и управляемые сотрудниками некоторых видов бизнеса. Они обеспечивают своим членам гарантированную занятость и участие во владении и управлении бизнесом. Данный тип кооперативов широко распространен в США его можно встретить практически в любой отрасли экономики — тяжелой и легкой промышленности, лесопереработке, ресторанном бизнесе, транспорте (особенно в таксопарках) и др. В законодательстве большинства штатов рабочие кооперативы выделяются как особая форма кооперативной организации. При этом подчеркивается, что рабочие кооперативы не могут организовываться как неприбыльные. Законодательство предусматривает право каждого нового работника после прохождения испытательного срока вступить в кооператив;
- *закупочные (purchasing or shared service) кооперативы*, в которые объединяются представители малого бизнеса для того, чтобы коллективно противостоять диктату производителей за счет консолидации заказов. В закупочных кооперативах часто участвуют местные органы власти. Наиболее извест-



ные закупочные кооперативы действуют в сфере мелкой розничной торговли и ресторанном бизнесе.

Кооператив, по существу, является промежуточной формой между прибыль-образующей и неприбыльной формой корпораций. Поэтому в некоторых штатах закон требует регистрации кооперативов как неприбыльных корпораций, но в большинстве штатов разделы о корпорациях-кооперативах входят в состав законов об обычных корпорациях (*general corporations*).

Дополнительный доход, образующийся после выплаты всех обязательств кооператива, распределяется не на основе долевого участия в капитале, которое одинаково для всех членов, а на основе реального участия в работе кооператива в любой форме. Например, в виде физического участия в мероприятиях кооператива либо в объеме использования услуг кооператива и т. п.

#### «Ланд-О'Лейкс»

«Ланд-О'Лейкс» (*Land-O'Lakes*) — один из крупнейших в мире кооперативов, объединяющий 7 тыс. фермеров и 1300 местных кооперативов по всей территории США. Был образован в 1921 г. в штате Миннесота 320 местными кооперативными маслобойнями с целью объединения усилий в формировании рынка сливочного масла. В 1924 г. в качестве общего единого бренда сливочного масла было выбрано название «Ланд-О'Лейкс», которое вскоре приобрело такую популярность, что кооператив принял это название.

В 1998 г. кооператив использовал труд 8000 наемных работников на нескольких десятках молокозаводов. Его оборот в этом году составил 5,2 млрд дол., из которых прибыль до налогообложения — 70 млн дол. (1,4 %). Кооператив заплатил только 1 млн дол. в качестве налога на прибыль. В 2003 г. оборот вырос до 6,3 млрд дол., а чистая прибыль сократилась до 1,3 %.

Основной конкурент — крупнейший в США производитель молочных продуктов, кооператив «Молочные фермеры Америки» (*Dairy Farmers of America*) был образован в Калифорнии путем слияния трех кооперативов. В 2003 г. его оборот был 6,9 млрд дол., но при этом его прибыль составляла лишь 55,6 млн дол. (0,8 %).

Работа обоих кооперативов при этом считается финансовыми кругами США очень успешной, так как основная их цель не в максимизации прибыли, а в наиболее полном удовлетворении ожиданий кооператоров.

Хотя кооператив и является корпорацией, т. е. юридическим лицом, он в соответствии с федеральным налоговым законодательством освобожден от налога на доход, распределяемый между своими членами в соответствии с изложенными выше

принципами. Однако члены должны указывать эти суммы в своих налоговых декларациях как индивидуальный доход и платить с них подоходный налог. В то же время доход, получаемый от реализации своих товаров и услуг не членами кооператива, должен декларироваться отдельно, и он подлежит налогообложению на общих основаниях.

Члены кооператива в США делятся на две категории: патронов (*patrons*) и простых членов. Патроны имеют право и обязанность предоставлять кооперативу товары и услуги (свой труд в рабочих кооперативах, товары — в производственных, оборотный капитал — в закупочных и т. п.). Рядовые члены не несут таких обязательств и участвуют в работе кооператива как инвесторы. Патроны имеют привилегии в участии в выборных органах кооператива, принятии решений и получении финансовых преимуществ от совместной деятельности. Но ни патроны, ни рядовые члены не несут обязательств по долгам кооператива.

В законодательствах некоторых штатов вводится различие прав патронов и рядовых членов. Полноправными членами кооператива считаются только патроны, на них распространяется правило «один член — один голос», и они должны добиваться консенсуса и голосовать единым блоком при принятии всех решений на общих собраниях. Рядовые (инвестиционные) члены могут голосовать пропорционально размерам своих инвестиций в работу кооператива, но патроны имеют право вето, если решение не устраивает.

Таким образом, происходит размывание основного принципа подчинения капитала интересам членов кооператива и создается механизм влияния внешних инвесторов на работу последнего. Одновременно создаются определенные ограничения на возможность участия «не патронов» в оперативном управлении организацией, например, путем ограничения прав последних формировать состав совета директоров кооператива. Вводится норма, согласно которой по крайней мере 50 % совета должны назначаться патронами, и т. п. Все это привело к тому, что в штатах начался активный поиск организационных форм, которые бы позволили сохранить преимущества кооперативного движения, но придать ему большую гибкость.

Начиная с конца 1980-х гг. кооперативное движение в США получило сильного конкурента в лице новой формы организации бизнеса — компании с ограниченной ответственностью (КОО).

Многие кооперативы-корпорации перерегистрировались в КОО, а новые кооперативы изначально принимают эту форму организации. Для этого существует несколько причин, из которых главная связана с самим характером кооператива как организации, ориентированной на своих членов, а не на максимизацию прибыли. Это затрудняет получение заемных и инвестиционных ресурсов на финансовых рынках.

КОО, как было показано выше, относятся к организации, налогообложение деятельности которой сведено к минимуму, и, следовательно, нет необходимости удовлетворять требованиям раздела «Т» Налогового кодекса США. Большинство из льгот, предоставленных этим подразделом кооперативам, не нужны КОО, так как доход последних распределяется среди участников без налогообложения, аналогично партнерствам. Это дает возможность кооперативам, принявшим форму КОО, применять более гибкие формы организации и работы, что выливается в их большую конкурентоспособность и эффективность. Например, для получения налоговых льгот в соответствии с разделом «Т» организация должна удовлетворять всем трем основным признакам кооператива. КОО могут быть организованы с использованием любого количества кооперативных признаков. Фактически расширяющееся применение КОО может привести к радикальному пересмотру роли, места и принципов организации кооперативного движения в США.

## Основные термины и понятия

**Article of association** — учредительный договор, должен предоставляться в регистрирующие органы при регистрации кооперативной корпорации.

**Common bond of membership** — именная облигация, удостоверяющая паевую долю члена кооператива; ценная бумага, удостоверяющая членство в кооперативе.

**Cooperative** — кооператив, форма организации хозяйственной деятельности, которая подчинена целям удовлетворения потребностей своих членов, демократически управляется и реализует свои товары и услуги членам кооператива по себестоимости.

**Delegate** — делегат. Участник общих собраний религиозных корпораций и корпораций по обеспечению общественных интересов, представляющий членов корпорации, сгруппированных

по географическому, профессиональному или другим, зафиксированным в уставных документах корпорации, признакам.

**Foundation** — благотворительный фонд, разновидность бесприбыльных корпораций.

**Member-oriented corporation** — корпорация, ориентированная на своих членов, тип корпораций, в которых удовлетворение интересов ее членов стоит в иерархии приоритетов выше, чем получение прибыли. Кооперативы являются одним из видов подобных корпораций.

**Mutual benefit (non-profit) corporation** — корпорация (бесприбыльная), деятельность которой направлена на обеспечение ограниченного количества членов. Наиболее распространенным видом таких корпораций являются кооперативные корпорации (*cooperative corporation*), независимые научно-исследовательские корпорации.

**Non-member corporation** — корпорация без членства. Вид бесприбыльных корпораций, в которых понятие юридического лица относится к некоторому объему имущества, управляемого нанятыми менеджерами. Наиболее ярким представителем данного вида являются благотворительные фонды.

**Non-patron member** — член кооператива, участвующий в работе последнего только инвестициями.

**Non-profit (non-for-profit) corporation** — бесприбыльная корпорация, ежегодный доход которой не распределяется среди участников, а расходуется на цели, указанные в уставных документах корпорации. Доход такой корпорации не подлежит обложению федеральными налогами, если она удовлетворяет требованиям ст. 501(c) (3) Налогового кодекса США.

**Patron** — патрон, член кооператива, предоставляющий последнему товары и услуги, участвующий в основной деятельности кооператива.

**Patronage** — патронаж, участие патрона в работе кооператива путем предоставления последнему товаров и услуг, своего труда.

**Patronage dividend** — патронажный дивиденд, основная форма распределения доходов кооператива между его полноправными членами. Не облагается налогами в кооперативе, каждый патрон выплачивает подоходный налог с этих выплат лично.

**Public benefit (non-profit) corporation** — корпорация (бесприбыльная), деятельность которой направлена на обеспечение

широких общественных интересов. Членство в таких корпорациях не ограничено, хотя может существовать набор формальных критериев, которым должен удовлетворять новый член.

**Religious corporation** — религиозная корпорация. Разновидность неприбыльных корпораций, отдельно узаконенная в ряде штатов. Отличительной особенностью является возможность высшестоящих церковных иерархов влиять на формирование руководящих органов корпорации, а также принимать имущество, остающееся после роспуска религиозной корпорации.

**Sole corporation** — единоличная корпорация. Разновидность религиозной корпорации, существующая в ряде штатов. Состоит из одного священника. В случае его смерти или ухода высшестоящая церковная организация имеет право назначить преемника. Прихожане участвуют в работе единоличной корпорации, но не являются ее членами.



## Федеральные правительственные корпорации

Но со временем у самого федерального правительства возникла необходимость создавать хозяйственные объединения для реализации своих целей и обслуживания общественных потребностей Федерации в целом или группы штатов.

Эффективность работы правительства всегда была предметом озабоченности американских политиков. В последние годы как демократическая администрация У. Клинтона, так и республиканская Дж. Буша-младшего предприняли ряд шагов в этом направлении. При этом в программах обеих администраций одну из ключевых ролей сыграло заимствование форм и методов управления из бизнеса. Одной из таких форм и стало широкое внедрение практики создания федеральных правительственных корпораций — *federal government corporations*. В 1990-е гг. такие корпорации создавались конгрессом США практически ежегодно для осуществления самых различных функций — от финансирования проектов и программы коммерциализации технологий, созданных в государственных исследовательских лабораториях, до регулирования профессиональных боксерских поединков. В начале XXI в. в США действуют большее число ФПК, чем когда-либо в истории страны, за исключением периода Второй мировой войны. Из них самые крупные ФПК регу-

лируют предоставление финансовых услуг и страхования специальным группам населения (фермерам, студентам, малоимущим и т. п.). Масштабы их операций измеряются триллионами долларов.

### Наиболее известные ФПК

Наиболее известные корпорации федерального правительства, включенные в Свод законов США.

- *Corporation for Public Broadcasting* — Корпорация общественного радиовещания.
- *EximBank* — Экспортно-импортный банк.
- *Federal Prison Industries* — Промышленность федеральных тюрем
- *Federal Reserve Banks* — Банки федерального резерва
- *National Passenger Railroad Corp (AMTRAK)* — Национальная корпорация пассажирских железных дорог
- *Overseas Private Investment Corp. (OPIC)* — Корпорация частных зарубежных инвестиций
- *Tennessee Valley Authority* — Администрация по развитию долины реки Теннесси.
- *U S Enrichment Corp.* — Корпорация по обогащению ядерных материалов
- *U S Post Service* — Почтовая служба США

Возникает естественный ряд вопросов: с чем связано такое распространение ФПК в конце XX в., что такое федеральная правительственная корпорация, чем она отличается от обычной коммерческой, какие преимущества дают ФПК правительству и конгрессу?

## 4.1. Определение ФПК

Федеральные правительственные корпорации — это самостоятельные юридические лица, созданные непосредственно решениями конгресса США (т. е. отдельными законодательными актами) или лицами, наделенными для этого специальными полномочиями решением конгресса. В подавляющем числе случаев конгресс сам утверждает хартию такой корпорации. Однако в некоторых случаях конгресс своим решением поручает конкретным официальным лицам выступить инкорпораторами. В последнем случае корпорации создаются в соответствии с законодательством федерального округа Колумбия.

Обоснование необходимости использования этой формы организации работы федерального правительства связано с попытками применения в государственном управлении принципов, заимствованных из бизнеса. ФПК в отличие от министерств и ведомств имеют статус юридических лиц и пользуются всеми привилегиями юридических лиц, включая ограниченную ответственность, т. е. участники корпораций (даже если корпорация на 100 % принадлежит государству) не отвечают по обязательствам корпорации, кроме случаев, где ответственность государства предусмотрена законом о создании правительственной корпорации. Но одновременно такие корпорации пользуются определенными преимуществами, которые обусловлены их близостью к правительству, такими, например, как запрет на забастовки для служащих.

ФПК занимают весьма специфическое положение в спектре деловых организаций США. Во-первых, в соответствии с традицией и существующим законодательством хозяйствующие субъекты в США подконтрольны правительствам штатов. Но ФПК — это организации, созданные федеральным правительством, и в силу этого они не подконтрольны органам власти штатов. Во-вторых, в каждом конкретном случае, чаще всего конгрессом, принимается специальный закон, в котором ФПК даются особые льготы, что делает их менее чувствительными к регулирующим влияниям рынка.

Правительственные корпорации ведут самостоятельную финансовую политику, покупают и продают свои активы, многие выпускают акции, которые котируются на биржах и т. п. Они не зависят от федерального бюджета.

## **Виды федеральных корпораций**

С точки зрения владения собственностью ФПК принято делить на ФПК со 100 %-ным государственным участием, на ФПК без государственного участия (частные) и ФПК со смешанным участием.

В первом случае федеральное правительство полностью формирует совет директоров, который от имени государства контролирует все принимаемые решения. Во многих, но не во всех случаях законы о создании таких корпораций определяют их как независимые агентства. Так, Администрация по развитию

должны реки Теннесси в списке органов исполнительной власти причислена именно к данной категории органов.

В частных ФПК, примером которых является КОМСАТ, эксплуатирующий спутники связи, федеральная власть не имеет участия, но в силу характера производимых услуг или товаров, необходимых обществу, она сохраняет за собой право контроля над политикой такой компании. Это осуществляется за счет законодательного закрепления за федеральным правительством права назначать определенное количество членов совета директоров. Ряд таких ФПК имеют законодательно закрепленные налоговые привилегии, их долги могут гарантироваться бюджетом.

В ФПК со смешанным участием президент США имеет право с одобрения конгресса назначать часть членов совета, а долговые обязательства и акции пользуются поддержкой (гарантиями) казначейства. Смешанные ФПК получили широкое распространение при организации федеральной финансовой поддержки специализированных социально-ориентированных программ, страхования, выдачи займов и т. п. Смешанные и частные ФПК получили в практике США название корпораций, спонсированных правительством (*government-sponsored corporations*).

## Размах использования

Практика использования ФПК прошла через два пика: первый был связан с «великим» кризисом начала 1930-х гг., второй — со Второй мировой войной. В это время правительство использовало имеющиеся национальные ресурсы для решения наиболее неоглаженных задач. К 1945 г. размеры хозяйственной деятельности федерального правительства стали настолько велики, что конгресс принял специальный закон о контроле над правительственными корпорациями, в котором были стандартизированы процедуры разработки бюджета, аудита, заимствования средств из федеральных источников, практика обращения ценных бумаг.

Но закон 1945 г. устанавливает лишь механизм контроля над ФПК со стороны федерального правительства и не является законом об инкорпорировании ФПК. В нем нет общих требований к ФПК, закон просто перечислял организации, на которые распространялось его действие. В дальнейшем при принятии

очередного закона об образовании ФПК законодатели должны были указывать, подпадает ли новая организация под его действие.

Каждая ФПК создается в соответствии с отдельным законом для вполне определенных целей и, в отсутствие единых требований, сегодня не существует двух организационно одинаковых ФПК. Тем не менее эксперты выделяют общие принципы их организации и управления.

ФПК, полностью принадлежащие федеральному правительству, специалисты по государственному управлению относят к органам исполнительной власти. Они, как правило, перечисляются в списке правительственных органов в разделе независимых агентств. Эти ФПК должны полностью подчиняться требованиям конституции к исполнительным органам власти, если только в законе об образовании ФПК специально не оговорен их особый статус. Среди специалистов и государственных чиновников нет единого мнения о критериях отнесения корпораций к категории исполнительных агентств. Главная счетная палата США в различных своих отчетах называет от 22 до 44 корпораций этого типа<sup>1</sup>.

Еще до начала Первой мировой войны в ряде судебных прецедентов, имевших место в различных областях, было установлено, что:

- 1) федеральное правительство имеет полное право выдавать сертификаты инкорпорирования частных корпораций. Этот вывод был сделан на основании статьи конституции США, говорившей, что федеральное правительство может делать все, что не противоречит закону, но помогает выполнять ему свои функции;
- 2) наличие меньшинства в совете директоров корпораций, назначаемых президентом, или владение федеральным правительством миноритарными пакетами акций не дает права считать такие корпорации государственными органами;
- 3) федеральное правительство имеет право предоставлять находящимся под частным контролем федеральным корпора-

<sup>1</sup> Profiles of Existing Government Corporations, GAO/AFMD-89-43FS. — Wash. (D.C.), 1988; Government Corporations: Profiles of Existing Corporations, GAO/GED-96-14. — Wash. (D.C.), 1995.



циям различные привилегии (налоговые льготы, специальные условия финансовых займствований и т. п.).

Ни один из судов за почти вековую историю не оспорил правомерность этих положений. Но в 1995 г. Верховный суд США, рассматривая иск к одной из ФПК, постановил, что корпорация, созданная для достижения общественных целей, в которой федеральное правительство удерживает контрольный пакет, должна рассматриваться как федеральный орган. Именно поэтому многие ФПК перечислены в списке независимых агентств исполнительной власти, например, Администрация по развитию долины реки Теннесси, Экспортно-импортный банк США, Федеральная резервная система, Корпорация по страхованию частных инвестиций за рубежом, Корпорация по обогащению ядерных материалов, Почтовая служба США и др.

## 4.2. Организационно-правовой статус ФПК

ФПК могут быть признаны частью государственного аппарата на основании трех признаков:

- степень зависимости ФПК от государственных льгот и других видов помощи;
- насколько функции, осуществляемые ФПК, входят в круг обязанностей правительства;
- насколько проблемы функционирования ФПК могут повлиять на выполнение государством своих функций.

Для американских юристов представляет проблему не степень близости ФПК к правительству, а то, является ли ФПК частью правительства. ФПК создаются по решению конгресса, их деятельность в значительной мере финансируется за счет бюджета, а часть высшего руководства назначается президентом. Но тот факт, что ФПК создаются конгрессом и инкорпорируются в соответствии с отдельными законами об их создании, не делает последние автоматически частью правительства, и юридический статус большинства ФПК остается в серой зоне. Хотя его определение принципиально для юридической системы США, в которой правительственные ведомства, например, неподсудны.

Верховный суд США в каждом конкретном случае, принимая во внимание различные факторы, приходил к прямо противоположным решениям. Например:

- в случае «Флит корпорейшн» (*Fleet corporation*), созданной по распоряжению президента США для строительства и приобретения судов, необходимых для ведения военных действий в годы Первой мировой войны, как 100 %-ная собственность федерального правительства, суд признал ее независимым субъектом экономических отношений и разрешил служащим этой ФПК получить дополнительные вознаграждения за услуги, оказываемые правительственным ведомствам;
- в случае с Олимпийским комитетом США, также зарегистрированным как ФПК со 100 %-ным федеральным участием, суд высказался за то, что этот комитет не является частью правительства, так как он не выполняет «каких-либо функций, которые являются традиционно исключительно правительственными».

При рассмотрении различных конкретных исков суд в одних случаях относил ФПК к правительству, а в других — нет, в зависимости от характера дела и природы отношений между ФПК и правительством, явившихся источником спора. Так, Верховный суд признал корпорацию «Амтрак» (*Amtrak*), созданную конгрессом в целях повышения эффективности (прибыльности) управления железными дорогами, частью исполнительной ветви власти. Федеральное правительство полностью контролирует капитал и совет директоров этой корпорации, но в законе о ее создании конгресс указал, что «Амтрак» — это частная компания со смешанным капиталом. В то же время суд признал, что один из ее главных конкурентов — корпорация «Конрейл» (*Conrail*), также созданная конгрессом для повышения прибыльности железных дорог в Северо-Восточных штатах, технически не принадлежит к исполнительной власти, несмотря на то что правительство назначает большинство ее членов совета директоров. При этом судья, представлявший дело, указал, что большинство в совете необходимо правительству в период выплаты «Конрейл» обязательств по государственным облигациям, с помощью которых было осуществлено финансирование проекта. После того как задолженность корпорации перед правитель-

ством понизится до определенного уровня, контроль над корпорацией перейдет частным акционерам. Таким образом, был установлен прецедент, в рамках которого было проведено различие между контролем со стороны правительства как кредитора и социально-политическим контролем правительства над важнейшими сферами жизни общества. На этом основании суд вынес определение, что контроль со стороны государства может быть двух видов: политический, с точки зрения интересов государства как представителя общества, и экономический, с точки зрения государства как кредитора, финансирующего на коммерческих (льготных) условиях деятельность ФПК. «Амтрак» — представляет первый тип контроля, «Конрейл» — второй, в 1987 г. «Конрейл» была приватизирована, после того как основная доля бюджетного кредита была выплачена.

Специалисты по государственному управлению исследовательской службы конгресса считают, что независимо от целей, задач, выполняемых функций ФПК являются агентами государства, т. е. частью правительства, и должны подчиняться требованиям конституции в отношении исполнительных органов власти. Это диктуется юридическими требованиями и никак не связано с экономической эффективностью и другими соображениями неюридического плана. Не может быть серой зоны: организация является либо государственной, либо частной. В первом случае ее работа регулируется конституцией, во втором — рынком.

Традиционно, в соответствии с конституцией, все юридические процессы во всех правительственных органах находятся под контролем генерального прокурора США. Однако на практике уже независимые агентства выпадают из общего порядка. В отношении ФПК конгресс идет еще дальше: каждой корпорации в отличие от государственного органа присвоен статус юридического лица, что делает ФПК автономной организацией, юридически отделенной от остальных госорганов. Каждая ФПК может самостоятельно инициировать судебное дело, что невозможно для министерств и федеральных ведомств. От имени последних выступает генеральная прокуратура.

Это отличие делается особенно заметным в области взаимоотношений правительства с бизнесом. ФПК выступает с бизнесом на равных. Имущественный иск частной корпорации про-

тив ФПК, если он решен судом в пользу бизнеса, должен быть незамедлительно приведен к исполнению. В случае выступления против министерства или ведомства бизнес должен обращаться в специальную палату по обжалованию контрактов (*Court of Claims*). При положительном решении дело передается в конгресс, который должен заложить соответствующую статью в бюджет, т. е. в процесс вовлечены обе палаты конгресса, казначейство, министерство финансов, президент и его исполнительный аппарат.

Бюджет и его исполнение являются важнейшими управленческими и контрольными рычагами в руках законодательных органов и президента. Но ФПК исключены из него, так как для них не бюджет, а погребители являются главным источником финансирования.

Поправки к закону о контроле за ФПК, принятые в 1982 г., требуют, чтобы каждая 100 %-но принадлежащая федеральному правительству корпорация ежегодно представляла президенту свой бюджет, составленный в соответствии с требованиями бизнеса. В нем должны быть приведены отчетные данные за предшествующий год и финансовые прогнозы на следующий бюджетный год. Президент, после проведения анализа таких отчетов, прилагает их к очередному бюджетному посланию в конгресс для ознакомления. Однако, как правило, конгрессмены не уделяют этим отчетам необходимого внимания.

До 1975 г. Главная счетная палата США была обязана вести ежегодный аудит ФПК, однако по требованию палаты эта норма была пересмотрена и в 1976–1990 гг. аудит проводился только раз в три года. Позднее в целях ужесточения финансового контроля во всех организациях, принадлежащих к исполнительной власти, была установлена должность генерального инспектора, на которого была возложена обязанность опять ежегодно проводить аудит ФПК. Но его результаты должны быть подтверждены независимым аудитором. Руководитель Главной счетной палаты, тем не менее, должен контролировать правильность аудита.

**Иммунитет от судебных исков.** Не все, хотя и многие ФПК хорошо защищены от судебных исков. Если ФПК — смешанная или частная, но с частью директоров, назначаемых правительством, то она не имеет права на иммунитет, если только это право не дано ей решением конгресса в самом законе об учреждении ФПК. Если ФПК принадлежит правительству, то вопрос



об иммунитете является предметом ее хартии. Обычно суды, рассматривая возможность возбуждения иска против ФПК, принимают в расчет несколько параметров:

- 1) долю участия федерального правительства в капитале ФПК;
- 2) степень контроля со стороны правительства деятельности ФПК;
- 3) структуру ФПК;
- 4) участие правительства в финансировании операций ФПК;
- 5) миссию, цели и задачи ФПК.

При рассмотрении дела «Фредди Мак», одного из игроков федерального рынка ипотечного кредитования, суд постановил, что данная корпорация не имеет акций, принадлежащих правительству, которое также не контролирует деятельность корпорации, назначает лишь меньшинство совета директоров и не участвует в финансировании проектов. Но суд признал, что «Фредди Мак» имеет важнейшую миссию национального федерального агентства. На этом основании суд принял решение, что «Фредди Мак» должен иметь иммунитет против исков со стороны служащих корпорации.

Но в то же время, рассматривая иск против системы Федеральных резервных банков, суд определил, что правительство не имеет контроля за ежедневной работой банков, что эти банки не входят в число корпораций полностью или частично принадлежащих федеральному правительству, список которых приведен в Кодексе США, что они принадлежат частному капиталу и не получают бюджетного финансирования и поэтому против них могут возбуждаться судебные иски.

Верховный суд США неоднократно обращался к вопросу, что, собственно, составляет корпорацию как ассоциацию лиц (физических или юридических), ответственных за действия корпорации. Это было связано с тем, что в суды разных инстанций поступали иски на действия ФПК. В ходе их рассмотрения суды приходили к выводу, что иск против 100 %-ной ФПК должен переходить на владельца последней, т. е. на правительство, что запрещено 11-й поправкой к Конституции США. В конце концов, Верховный суд постановил, что поскольку ФПК являются искусственно созданными юридическими лицами, они отделены от правительства и должны отвечать перед законом, и 11-я поправка неприменима в данном случае. Суд также постановил,



что в случае ФПК директорат корпорации и ее президент составляют собственно корпорацию (*body corporate*) и должны выступать ответчиками по искам. Наличие государственных органов в числе инкорпораторов не предоставляет ФПК иммунитета от судебного преследования.

ФПК, которые либо законодательно, либо через решение суда получили иммунитет от судебных исков, безусловно, имеют огромное преимущество перед конкурентами из частного бизнеса, действующими на том же рынке. Это особенно ощутимо в области возникновения возможной ответственности перед третьими лицами (гражданская ответственность). Однако если ФПК признана частью исполнительного аппарата правительства, то на нее могут распространяться конституционные ограничения, которые предъявляют определенные требования к деятельности органов правительства.

**Снижение контролируемости со стороны законодательной власти.** В соответствии с конституцией федеральные ведомства подконтрольны конгрессу в трех отношениях:

- 1) конгресс создает и ликвидирует все органы правительства;
- 2) конгресс контролирует любой орган через бюджет;
- 3) любой служащий исполнительной власти может быть подвергнут импичменту, т. е. смещению со своего поста после соответствующего процедурного разбирательства. Это должно быть применимо и к директорам, назначаемым правительством в ФПК.

Кроме того, конгресс проводит постоянный контроль деятельности всех агентств и ведомств через свои органы, комитеты и комиссии.

Теоретически, если ФПК является 100 %-ной собственностью государства, то она подконтрольна конгрессу так же, как и любое ведомство, поскольку в этом случае все активы ее являются собственностью государства и могут в любой момент быть изъяты решением конгресса для других общественных целей, а корпорация может быть ликвидирована.

Однако компании со смешанным участием уже не так подконтрольны конгрессу, так как, во-первых, имеют альтернативные источники финансирования своей деятельности (займы, акции, операционный доход и т. п.) и, во-вторых, частные чле-

ны совета директоров не могут быть подвергнуты импичменту конгрессом. Тем не менее конгресс имеет известные рычаги влияния на такие ФПК через предоставление различных льгот, бюджетное финансирование проектов или, наоборот, через ужесточение условий работы ФПК, введение дополнительных ограничений и т. п.

Но в то же время поскольку ФПК имеют форму корпораций, то они свободны от целого ряда ограничений, существующих для органов федерального правительства, например, ФПК не зависят от федерального бюджета и с финансовой точки зрения не подотчетны конгрессу как основному распределителю бюджета. Как и любая корпорация, ФПК имеет преимущества самообеспечения, самовоспроизводства и самостоятельности.

ФПК, зарегистрированные по законодательству отдельных штатов или федерального округа Колумбия, более ориентированы на достижение бизнес-целей и получение прибыли. Доля участия в них со стороны федерального правительства также, а иногда и вообще отсутствует. Предполагается, что основным регулятором их действий должен быть рынок. В свою очередь ФПК, находящиеся в 100 %-ном владении государства, как правило, создаются специальными решениями конгресса, т. е. законами, и преследуют достижение общественно значимых целей. Контроль за работой таких ФПК в большой степени находится в руках конгресса и президента или назначенных ими лиц. Основным каналом осуществления общественного (государственного) контроля является назначение доверенных лиц в состав совета ФПК. Однако ни в законах штатов, ни в одном из федеральных законов не указано, отличаются ли члены совета директоров, избранных акционерами, от членов совета, назначенных президентом США с одобрения конгресса.

**Попытки законодательного контроля ФПК.** К концу Второй мировой войны в США было 63 полностью подконтрольных ФПК и 38 смешанных, 19 кредитных агентств и сотни военных предприятий. В условиях такого роста числа ФПК, неадекватности учета и неэффективности финансового контроля конгресс инициировал принятие закона о контроле над правительственными корпорациями 1945 г. Закон потребовал перерегистрации всех ФПК, никорпорированных в округе Колумбия, и ликвидации тех, которые поставлены под жесточайший аудиторский и бюджетный контроль.

В законе устанавливались требования обязательного ежегодного отчета перед конгрессом по образцу и подобию отчета открытых корпораций для тех ФПК, в которых государство владеет 100 %-ным пакетом. Эти компании должны подвергаться обязательному аудиту и направлять президенту для дальнейшего одобрения конгрессом годовые финансовые планы. Казначейство получило право определять условия размещения займов ФПК. Эти ограничения не распространялись на ФПК со смешанным капиталом. Однако в законе не было дано достаточно четких определений того, какие ФПК считать частными, смешанными или государственными. В результате возникли многочисленные разночтения.

Исследователи ФПК отмечают, что они менее подотчетны правительству, чем традиционные агентства. Традиционные агентства контролируются президентом через назначение всех ключевых руководителей и конгрессом — через утверждение их статуса законодательно, через бюджетный процесс и возможность импичмента.

В соответствии с последними решениями судов в США формируется твердое представление о том, что назначаемые правительством директора являются частью исполнительной власти. Однако директора, избираемые частными инвесторами, не подконтрольны ни конгрессу, ни президенту, и это практически делает ФПК, в которых правительство является миноритарным акционером, неконтролируемыми.

### 4.3. Особенности корпоративного управления

Единого стандарта управления ФПК до сих пор не существует.

В соответствии с корпоративными законодательствами штатов главное предназначение совета директоров заключается в справедливом представительстве владельцев при принятии основных решений по управлению корпорациями. При 100 %-ном контроле со стороны государства необходимость в существовании совета отпадает: достаточно лишь назначить администратора, исполняющего волю собственника (президента). Эта пози-

ция поддерживается влиятельной лоббистской организацией — Национальной академией государственного управления (*National Academy for Public Administration*), которая активно пропагандирует использование опыта частного бизнеса в правительстве.

Однако практически все ФПК в настоящее время имеют более или менее развитые советы, которые фактически служат фильтрами, создающими барьеры между политикой и оперативным управлением ФПК, так как директора назначаются на разные сроки, не совпадающие с электоральным циклом. Эти советы относительно невелики и редко превышают 12 человек.

В федеральном правительстве не существует единого централизованного органа, который от имени президента управляет государственным имуществом. ФПК может быть включена в структуру соответствующего ведомства, как в случае со страхованием результатов деятельности фермеров или предоставлением сельскохозяйственных кредитов. Эти корпорации являются частью министерства сельского хозяйства. Они также могут иметь независимый статус, но быть подотчетны определенным федеральным ведомствам, представляющим интересы собственника («Амтрак»). Но значительная их часть полностью независима, например, Экспортно-импортный Банк или ОПИК, и контроль их работы осуществляется в рамках общего аудита и предоставления ежегодных отчетов.

#### **Совет директоров «Амтрак»**

«Амтрак» (*Amtrak*) создана специальным решением конгресса как частная корпорация со смешанным капиталом, но в действительности является 100 %-ной собственностью федерального правительства. Входит в состав органов исполнительной власти, в разряд независимых агентств. Несмотря на это, имеет смешанный совет директоров, который состоит из девяти членов. Из них шесть позиций заполняется по решению президента США: министр транспорта входит в совет по должности (министр может делегировать в совет доверенное лицо, любого федерального служащего, но ответственность за правильность принимаемых решений сохраняется персонально за министром); три члена совета назначаются на четыре года с одобрения конгресса (один рекомендует профсоюз железнодорожных служащих, второй — собранием губернаторов штатов, заинтересованных в развитии железнодорожного транспорта, третий — представляет частный бизнес); два члена назначаются без одобрения конгресса на два года по представлению ассоциаций потребителей услуг железнодорожного транспорта; два члена назначаются министром транспорта на один год по рекомендации владельцев привилегированных акций корпорации,



которые получают свои пакеты в обмен на участие в финансировании операционных расходов корпорации. Последний член совета избирается федеральными директорами, назначенными президентом на четырехлетний срок и является президентом «Амтрака».

*Внутрикорпоративное управление* отдано на откуп самим корпорациям. Исследователи отмечают, что до сих пор в США не выработано единого общегосударственного подхода к решению проблем внутреннего управления в ФПК. Отмечается ряд особенностей в этой области.

*Дисциплина среди акционеров.* Любая частная корпорация или компания со смешанным участием сталкивается с проблемами поведения акционеров двух типов.

1. Акционеры, включая правительство, имеют право голосовать своими акциями за утверждение или за снятие президента компании и членов совета; они также могут свободно продать свою долю третьему лицу, возможно «хищнику», стремящемуся установить свой контроль над организацией.
2. Если компания имеет намерения обращаться к услугам финансового рынка за дополнительными ресурсами, она должна заботиться о повышении стоимости своих акций.

Федеральное правительство, как показывает опыт, это акционер особого рода: его интересы лежат не столько в области максимизации прибыли или обеспечения других экономических преимуществ, сколько в решении задач, лежащих в других сферах (политика, социальное развитие и т. п.).

В настоящее время в юридической практике США признано, что любая ФПК, на 100 % принадлежащая правительству, должна в большинстве случаев рассматриваться как часть правительственного аппарата. (Исключения составляют те корпорации, по которым есть специальные решения федерального суда.) Но в случае с частичным владением возникает вопрос об эффективности контроля со стороны правительства за их деятельностью. Для осуществления эффективного контроля в каждом конкретном случае нужна различная доля в капитале компании. В случае достаточно большого распыления акций даже относительно небольшие пакеты могут блокировать принятие отдельных решений. В этих компаниях возможность назначать членов совета директоров, записанная в закон о создании ФПК, а так-



же близость назначаемых директоров к правительству сами по себе могут выступить факторами, дополняющими уровень контроля. В последние годы существует очевидная тенденция к приватизации, при которой компании выкупают правительственные доли в смешанных ФПК, опираясь на положения законов об их создании. При этом государство сохраняет право назначать своих представителей в состав совета независимо от размера доли, принадлежащей ему.

В нескольких ФПК, в которых правительство не имеет непосредственного участия, оно назначает своих директоров. Например, в «Фанни Мей» (*Fannie Mae*), основном организаторе федерального рынка ипотечного кредитования, действующем со времен великой депрессии 1930-х гг., президент назначает пять директоров из 18. Но, как отмечают специалисты, меньшинство в совете — это меньше, чем владение аналогичным по доле пакетом акций. В последнем случае, если оставшаяся часть акций принадлежит большому числу мелких держателей акций, т. е. распылена, то даже относительно небольшой консолидированный пакет может обеспечить контроль над корпорацией. Но этот механизм не работает в совете, где голосование персональное. Поэтому хотя назначенные директора позволяют классифицировать корпорации как правительственные, реальный контроль остается за частными владельцами. В этом случае федеральные директора могут лишь доводить политику правительства до сведения совета, но совет сам должен решать, какую линию поведения выбрать.

Таким образом, правительство пытается осуществлять контроль через назначаемых от его имени директоров, что создает опасность того, что назначаемые корпорациями прибыли могут быть каким-то образом присвоены последними. Это в свою очередь подразумевает, что назначенные правительством лица могут преследовать свои интересы, т. е. существует пространство для возникновения конфликта интересов.

Чтобы предотвратить это, предлагались различные композиции советов ФПК. Например, в «Салли Мей» (*Sallie Mae*), совет, предоставляющий кредиты студентам для оплаты высшего образования, состоял из 21 человека: семеро назначались президентом США, семеро представляли интересы университетов, владеющих голосующими акциями, и последние семеро

выбирались финансовыми институтами, участвующими в данной схеме. Такая композиция совета приводила к тому, что ни одна частная структура или лицо не могло установить контроль над данной ФПК. Невозможность поглощения вела к тому, что корпорация не была заинтересована в принятии на себя любых рисков и довольствовалась низкими уровнями рентабельности, а именно с уровнем риска и связан уровень эффективности. В итоге в 1988 г. композиция совета была изменена: 14 директоров, представляющих частный бизнес и университеты, не стали больше делить. Результаты не заставили себя долго ждать: в 1995 г. «Салли Мей» стала первой ФПК, в совете директоров которой произошел раскол на почве несогласия с проводимой политикой. Администрация США в лице президента была вынуждена вмешаться в конфликт и предложить решение, которое должно быть административно признано корпорацией, в противном случае президент пригрозил ликвидировать «Салли Мей».

*Неясное положение федерально назначенных директоров.* Естественно предположить, что в ФПК со смешанным участием директора, назначенные правительством, имеют одинаковые права и обязанности. Однако каковы эти обязанности и в чем директора ФПК отличаются от директоров обычных корпораций, остается невыясненным, так как ФПК не регистрируются в соответствии с законами штатов о корпорациях. А именно в них прописаны права и обязанности директоров и их ответственность перед корпорацией вплоть до уголовной.

На федеральном уровне не существует аналогичного закона о корпорациях. В случае возникновения судебных споров федеральные суды ранее апеллировали к соответствующим корпоративным законам штатов, где это было возможно. Однако в 1991 г. федеральный суд создал прецедент, прекративший подобную практику, когда постановил, что законы штатов определяют права и обязанности директоров только корпораций, зарегистрированных по закону этих штатов.

Таким образом, статус, права и обязанности членов советов директоров ФПК, созданных по специальным законам, оказались в «серой» зоне делового законодательства. Часть членов советов назначаются непосредственно президентом США или министрами — членами кабинета, и в силу этого они могут рассматриваться как федеральные служащие, которые должны про-

водить на своем месте работы политику действующей администрации и общества в целом. Но эти лица не входят в состав правительственной номенклатуры, не получают зарплат по спискам правительства и не подотчетны лицам, их назначившим. Попытка обязать директоров, назначенных правительством, официально отчитываться перед президентом или соответствующими министрами, предпринятая еще в конце XIX в. в случае с железнодорожной корпорацией «Юнион Пасифик» (*Union Pacific*), натолкнулась на непонимание со стороны федерального суда, решившего, что директора, назначенные правительством, не должны отличаться по своим правам и обязанностям от директоров, избранных частными акционерами, и что правительство своими действиями не должно нарушать сложившиеся механизмы внутри корпоративного управления.

Это решение суда поставило под вопрос сам институт назначаемых правительством представителей в советы директоров, так как показало, что эти представители не могут отвечать перед правительством и перед обществом в целом за свои действия по управлению ФПК. Такие директора находятся в двойственном положении: согласно корпоративным законам член совета директоров несет как доверенное лицо акционеров уголовную ответственность за действия, причиняющие ущерб корпорации, но как назначенный правительством ответственный исполнитель такой член совета должен проводить политику государства, которая может отличаться от корпоративной и объективно вести к снижению доходов и прибылей корпорации. Исследователи этого вопроса в США отмечают, что до сих пор нет каких-либо правил, позволяющих на легальном уровне разрешить данное противоречие.

Определенной попыткой устранить указанный конфликт интересов является разделение ФПК на два типа: на те, где правительство преследует главным образом коммерческие цели, и те, где решаются преимущественно задачи социального развития регионов, политические и другие. Например, в упоминавшемся выше случае «Конрейл» правительство установило свой контроль над операциями на определенный период, обусловленный сроком возврата кредитов, гарантированных бюджетом. Считается, что федеральные директора данной ФПК по своим правам и обязанностям ничем не должны отличаться от других

членов совета, так как в данном случае правительство выступает лишь как один из акционеров и его интересы совпадают с интересами остальных.

В случае же с другой упоминавшейся ФПК — «Амтрак» — федеральные директора несут ответственность перед правительством и обществом за достижение более широких, социально значимых целей, связанных с развитием пассажирских перевозок. Эта ответственность закреплена в законе о создании «Амтрак», принятом конгрессом. Считается, что директоров этой корпорации следует рассматривать в большей мере как государственных служащих, нежели просто членов совета.

Но подобный подход мало продуктивен при рассмотрении проблем управления корпорациями и решения конкретных вопросов. В период администрации Дж. Буша-старшего членом совета «Фредди Мей» (*Freddy Mae*), работающей на рынке ипотечных кредитов, был назначен по должности министр строительства и городского развития, который в период исполнения своих директорских обязанностей наложил мораторий на все действия по регулированию рынка, на котором действует данная ФПК, так как иначе это могло быть расценено частными участниками рынка как нарушение законов свободной конкуренции и проявление протекционизма. Этот случай заставил правительство изменить свою политику, и в тех случаях, когда в уже принятых законах действующие чиновники правительства *ex officio* должны становиться директорами ФПК, назначаются официальные представители последних.

**Права акционеров.** В случае если ФПК создается федеральным законом, т. е. не опирается на корпоративные законы штатов или округа Колумбия, возникает проблема с определением прав частных акционеров. При этом право акционера голосовать своим пакетом, как правило, фиксируется в федеральной хартии ФПК, однако остальные права, традиционно существующие в корпоративных законах штатов, остаются неопределенными. Поэтому в ФПК практически не отмечалось каких-либо активных действий со стороны частных акционеров, характерных для бизнеса, таких как борьба за голоса акционеров, захват компаний путем скупки контрольного пакета и т. п. Правительство всегда может блокировать такие попытки на том основании, что для этого нет юридической базы. Правовое обеспечение голосования правительственными пакетами также законодательно не определено.



На собраниях акционеров принимается только два типа решений: по выборам состава совета директоров и по принятию или отклонению различных инициатив акционеров, одобрению отчета корпорации, ее политики и т. п. Во втором случае решение затрагивает лиц, не являющихся частью исполнительной ветви власти и в соответствии с Конституцией США такие решения от имени страны может принимать либо президент, издавая президентский указ (*executive order*), либо конгресс.

Фактически назначаемые президентом директора ФПК должны действовать по доверенности от имени государства. Однако, как отмечают американские специалисты, ни соответствующих оформленных доверенностей, ни тем более специального законодательства по указанному вопросу не существует, и он остается неурегулированным.

#### 4.4. Мотивы использования ФПК

Основными мотивами для Конгресса при принятии решений об образовании ФПК являются:

- повышение эффективности работы правительства;
- отделение выполнения некоторых функций от политического процесса;
- создание независимых каналов субсидирования социально значимых программ с использованием рыночных методов;
- выделение финансовых потоков за пределы федерального бюджета.

**Эффективность.** Наиболее распространенной причиной и обоснованием для создания ФПК является повышение эффективности выполнения правительством своих функций, особенно если эти функции подразумевают осуществление рыночных трансакций. В таких случаях подобные функции и соответствующие цели работы правительства декларируются в уставных документах, создаваемых ФПК. Например, «Корпорация по кредитованию фермеров» была создана «для повышения доходов и уровня жизни фермеров и владельцев ранчо путем предоставления последним качественных, адекватных и конструктивных кредитов и сопутствующих услуг».



В основе принимаемых решений об образовании ФПК лежит идея, что частный бизнес всегда более эффективен и экономичен, чем любая, даже самая организованная правительственная бюрократия. Особенно хорошо эти аргументы работают в периоды крупномасштабных национальных кризисов, когда решения необходимо принимать в кратчайшие сроки. И действительно, в особенно больших количествах ФПК появлялись в те периоды американской истории, когда нация находилась в состоянии жесточайших кризисов. Такими была великая депрессия 1930-х гг., а также обе мировые войны.

Часто в ситуациях, когда правительство было вынуждено решать острые проблемы регулирования деятельности естественных монополий, наиболее эффективным решением также становилось образование ФПК. При этом вместо того, чтобы регулировать часть единственного игрока на рынке, правительство национализировало его, создав ФПК и выплачив «справедливую, рыночную» компенсацию прежним владельцам. При этом правительство устраняло как минимум один уровень регулирования и вдобавок начинало само получать доходы от деятельности естественной монополии. При этом само правительство решало, максимизировать ли прибыль от деятельности такой компании, или повышать уровень благосостояния пользователей путем снижения тарифов на услуги естественной монополии до минимально оправданных.

Считается, что ФПК находятся под действием контролирующих и дисциплинирующих механизмов рынка. Однако более внимательное ознакомление с положением дел показывает, что это далеко не всегда так. Безусловно, они имеют все возможности добиться высоких показателей эффективности, опираясь на рыночные рычаги, но в каждом конкретном случае законы о создании ФПК содержат многочисленные оговорки, исключения и льготы, что делает многие корпорации практически бесконтрольными и лишает их всяческих стимулов к достижению высоких показателей эффективности.

### **Почтовая служба США**

Почтовая служба существует в США с 1775 г. и всегда рассматривалась как одна из важнейших услуг, за выполнение которой отвечало федеральное правительство

Первоначально она осуществлялась независимым агентством, которое было преобразовано в 1829 г. в министерство. Оно просуществовало до конца 1960-х гг., когда в условиях массового внедрения новых форм связи почта потеряла свои лидирующие позиции в организации частных и деловых коммуникаций.

Чтобы повысить эффективность организации и придать ей коммерческую инициативу, был подготовлен план реорганизации министерства в федеральную корпорацию (*Postal Reform Act of 1969*). Однако профсоюз почтовых служащих вступил против на том основании, что это приведет к изменению статуса его членов и серьезному сокращению социальных льгот. В итоге в 1970 г. было принято компромиссное решение, и Почтовая служба получила официальный статус «независимого подразделения исполнительной власти правительства», который мало чем отличается от статуса федеральной правительственной корпорации.

После реорганизации Почтовая служба существенно повысила эффективность работы, ввела новые виды услуг, отвечающие на вызовы рынка, но социальная функция по-прежнему остается доминирующей в стратегии ее развития. Во многих регионах Почтовая служба продолжает работать в убыток, но обеспечивать связь, которую не могут предоставить коммерческие системы.

Однозначно ответить на вопрос, что эффективнее — частная корпорация или ФПК, достаточно сложно, так как они, как правило, действуют в неодинаковых условиях. Наиболее универсальным критерием сопоставления эффективности считается отдача на инвестированный капитал (*return on equity*). Однако и он не даст объективной картины, так как ФПК в большинстве случаев пользуются привилегиями в получении доступа к источникам финансирования и возможностью иметь ресурсы по более низким ставкам, а также являются монополиями, защищенными особыми законами, т. е. не участвуют в конкурентной борьбе.

В свою очередь, если ФПК по данному показателю уступает частным корпорациям, то это не означает ее неэффективность и поражение государства. Во многих случаях для государства важнее другие, побочные социальные эффекты, которые сложно измерить и которые не могут быть получены частными корпорациями, так как находятся в противоречии с принципом максимизации прибыли — главным двигателем бизнеса. В этом проявляется одно из базовых противоречий в коммерческой деятельности правительства. В отличие от частного бизнеса, где цели и задачи любого хозяйствующего субъекта более или менее четко определены, у ФПК они более размыты, поскольку правительство в любом своем действии преследует многочисленные, иногда не сопрягаемые между собой, цели.

### Планы приватизации складов военного снабжения

Необходимость повышения экономической эффективности работы армейских служб в условиях сокращения военных расходов поставила перед руководством министерства обороны США задачу изучения возможности использования опыта работы федеральных корпораций в гражданских областях. Особенно обнадеживающие результаты, по мнению военных специалистов, дала приватизация промышленности по обогащению ядерных материалов путем образования федеральной корпорации и ее последующего вывода на фондовую биржу.

Проведенный министерством обороны анализ различных видов деятельности, необходимых для поддержания обороноспособности, позволил выделить несколько областей, которые поддаются реорганизации в корпоративную форму. К ним относятся научно-исследовательские лаборатории и система складов материально-технического обеспечения. Последняя рассматривается как наиболее перспективная. В нее входят пять крупных региональных складских хозяйств, на которых занято более 9,5 тыс. гражданских служащих и всего около двух десятков военных.

Уже в настоящее время деятельность службы снабжения только на 37 % финансируется напрямую из федерального бюджета. Остальное обеспечивается за счет реализации услуг снабжения организациям как внутри, так и вне вооруженных сил. В соответствии с планами повышения эффективности работы правительства эти службы уже переходят на коммерческие формы работы.

Специальная целевая группа, изучавшая возможности использования федеральных корпораций для организации функции министерства обороны, дала положительные рекомендации. Однако пока ни одна такая корпорация не была создана.

Многочисленные исследования, проводившиеся в США во второй половине XX в., не подтверждают тезиса о том, что ФПК менее эффективны, чем частные корпорации. Более того, на некоторых специфических рынках ФПК превосходят аналогичные частные организации. Примером этого является «Фанни Мей» и другие правительственные структуры, действующие в сфере предоставления кредитов специализированным группам населения (студентам на оплату обучения, фермерам под гарантии урожая и т. п.).

**Дистанцирование от политического процесса.** ФПК являются одной из организационных форм такого дистанцирования наряду с независимыми агентствами. И те и другие не входят в существующую структуру кабинета министров и не подчиняются ему. При этом принимая решение о создании ФПК конгресс исходит из того, что небольшая узкоцелевая независимая структура может лучше выполнить цели и задачи, на нее возла-

гаемые, нежели многофункциональное министерство, руководство которого зависит от изменения политической конъюнктуры. В случае с созданием той же системы фермерского кредитования конгресс непосредственно связал узкую целевую направленность на предоставление кредитов фермерам с возможностью контроля решения этой задачи и снижением рисков этой деятельности при корпоративной организации. В США существует также полный консенсус между партиями в том, что проблема организации денежного обращения должна решаться «вне политики», что достигается с помощью совета Федеральной резервной системы, имеющего также статус федеральной корпорации.

Обычная схема выделения средств на длительные программы выглядит в США следующим образом.

Конгресс, создавая программу, своим решением, имеющим силу закона, устанавливает общие размеры программы и сроки ее осуществления. Тем же решением утверждается орган в правительстве, ответственный за управление программой, распределение средств, подготовку бюджетных оснований на следующий год. Затем ежегодно конгресс принимает законы о выделении бюджетных средств в рамках программы. Таким образом, управляющее программой агентство находится под жестким контролем со стороны законодателей, а само будущее программы зависит от воли конгресса.

### Международная космическая станция

Национальное агентство по авиации и космическим исследованиям (НАСА) активно продвигает идею создания федеральной правительственной корпорации по управлению и исследованию Международной космической станции (МКС). При этом НАСА опирается на долговременную успешную работу «Комсата» (Comsat), федеральной корпорации по использованию космических спутников. Агентство считает, что МКС предлагает широкие возможности для коммерциализации. Организационный статус корпорации позволит понизить бюрократические барьеры при принятии основных решений по использованию станции, упростить процесс взаимодействия с потенциальными клиентами, быстрее достичь уровня самоокупаемости станции, повысить эффективность работы, уменьшить число персонала, вовлеченного в оперативное обслуживание МКС.

Одновременно НАСА обращает внимание на негативные стороны такой организации. Они связаны с тем, что НАСА фактически потеряет контроль над процессом. Устав будущей корпорации должен приниматься конгрессом, и НАСА мало может повлиять на его окончательную редакцию. Одобрение конгрессом сильно затянет процесс принятия первоначальных



решений. Поскольку МКС возьмет на себя часть функций по исследованию космического пространства, соответственно уменьшится бюджетное финансирование программ самого агентства. Это приведет к сокращению функций, что повлечет нарушение комплексности подхода НАСА к решению проблем освоения и исследования космического пространства.

Если программе субсидий придается форма ФПК, то выделенные средства не подлежат дальнейшему ежегодному утверждению Конгрессом, и программа становится практически бессмертной. Для ее ликвидации требуется принятие нового закона, что гораздо сложнее, чем блокирование бюджетных расходов при традиционном финансировании. Она становится независимой от политической конъюнктуры.

Даже ФПК, в которых правительство не имеет финансового участия, а только назначает директоров, имеют возможности защищать свои позиции против возможных действий конгресса. По закону ни одно из ведомств правительства, ни одна из корпораций, в которых последнее имеет интересы, не могут вести лоббирование в конгрессе. Однако этот закон не распространяется на ФПК, в которых нет государственного участия. Этим воспользовалась «Фанни Мей», когда в 1987 г. президент Р. Рейган предложил ее приватизировать. Корпорация организовала активное лоббирование под лозунгом, что приватизация приведет к росту ставок ипотечного кредита, и это удорожит жилищное строительство. Накануне очередных выборов администрация не решилась на полную приватизацию «Фанни Мей».

**Целевое субсидирование социально значимых программ.** Другим важным аргументом в пользу образования ФПК является необходимость предоставления субсидий определенным секторам экономики. В этом качестве ФПК являются очень удобным инструментом, поскольку они действуют за пределами традиционного бюрократического механизма, более свободны от контроля со стороны законодательной власти. Будучи созданной, ФПК меньше зависит в своей работе от перемен как в самом конгрессе, так и в администрации.

Значительная часть (примерно 20 %) всех действующих ФПК специализируются на предоставлении финансовой помощи в виде займов, гарантий и т. п. целевым группам населения США (фермерам, студентам, домовладельцам и т. п.) Через каналы финансовой помощи этих компаний в 1990-х гг. было



пропущено более 1 трлн долл., причем две трети этих финансов были предоставлены в виде ипотечных кредитов и связанных с ними ценными бумагами. Совокупная доля их в этой области финансового рынка составляет примерно 12 %. Такие корпорации могут получать на рынке финансовые ресурсы по более низким ставкам по сравнению даже с основной массой заемщиков, так как их действия гарантируются государством, в случае если ФПК является полной его собственностью. Но даже там, где государство участвует лишь частично или не имеет интересов, но участвует в контроле путем назначения членов совета директоров, отношение участников финансового рынка позволяет получать ресурсы по более низким ставкам.

ФПК активно размещают свои облигации (*bonds*) на местных рынках и в качестве заемщиков заинтересованы в сохранении своего рейтинга и соблюдении рыночной дисциплины. В то же время, поскольку облигационные займы их, как правило, гарантируются правительством, то держатели облигаций не имеют достаточных стимулов для жесткого контроля их работы, а облигации продаются по очень низким ставкам.

Рыночная конкуренция также оказывает мало влияния на эффективность работы ФПК: во многих случаях эти компании создаются в тех секторах, где рынок самостоятельно оказался не в состоянии поддерживать необходимые обществу уровень и качество предлагаемых товаров и услуг. В этих случаях государство предоставляет созданным корпорациям монопольные привилегии.

Однако в других случаях избежать конкуренции не удастся. Например, «Амтрак» сохраняет монопольные права как железнодорожная компания, но она вынуждена вести жесткую конкурентную борьбу с другими видами транспорта. В известной мере компании, работающие на рынках вторичных ценных бумаг, конкурируют с другими, частными участниками этого рынка.

**Уменьшение бюджетных расходов.** Все ФПК со смешанным участием выведены за пределы бюджетного процесса. И если для выполнения ими функций государственного управления требуется привлечь финансовые ресурсы на коммерческих рынках, то такие заимствования не попадают в поле зрения органов финансового контроля конгресса и не влияют на дефицит бюджета. Поэтому целый ряд ФПК был образован исключительно для

того, чтобы вывести определенные расходы «за скобки» федеральные ведомства за счет этого получили возможность привлекать для выполнения своих задач финансовые ресурсы на коммерческих рынках, не увеличивая свои бюджетные расходы. Специалисты приводят схему действия Банка федерального финансирования (*Federal Financing Bank*), который привлекает на неправительственных источников ресурсы, необходимые ведомствам. Банк покупает ресурсы по действующим коммерческим ставкам, но выдает кредиты агентствам на беспроцентной основе. Образовавшийся дефицит покрывается казначейством США, которое учитывает его как непоплаченные счета. Поскольку банк отделен от федерального бюджетного процесса, то эти счета проходят по книгам казначейства не как пассивы (кредиторский долг), а как активы.

## 4.5. ФПК как инструмент национализации и приватизации

Сторонники расширения использования ФПК как формы государственного хозяйствования, как правило, указывают на то, что данная форма может использоваться, с одной стороны, как эффективная форма национализации, с другой стороны, как подготовленный этап к последующей приватизации функций, выполняемых правительством.

При возникновении потребности национализации каких-либо активов в интересах общества использование ФПК позволяет решать эту проблему наиболее безболезненно, так как при этом процесс становится схожим с процессами смены собственника, которые достаточно часто проходят в мире бизнеса.

Наиболее масштабными примерами конца XX в. стала национализация железнодорожных систем и образование ФПК «Амтрак» и «Конрейл». При этом «Амтрак» была создана как ФПК с неограниченным сроком существования, а в «Конрейл» правительство брало в свои руки контроль и управление только на период погашения долгосрочного кредита, предоставленного за счет бюджета.

### ФПК как форма национализации и приватизации

«Конрейл» (*Conrail*) – федеральная правительственная корпорация, образованная после того, как семь железнодорожных компаний Северо-

Востока США оказались на грани банкротства, так как не смогли обеспечить экономического обслуживания северо-восточного железнодорожного коридора. В соответствии со специальным законом (*Regional Rail Reorganization Act of 1981*) данная корпорация была инкорпорирована в штате Пенсильвания группой физических лиц, назначенных Железнодорожной ассоциацией США (*US Railway Association*), как частная компания, первоначально со 100 %-ным участием федерального правительства.

К этому времени долги консолидированной корпорации достигли 1,6 млрд долл. Чтобы обеспечить рентабельность новой компании, Конгресс специальным законом (*North East Rail Service Act of 1981*) предоставил ей ряд льгот: освобождение от федеральных и местных налогов и от выполнения ряда требований в области оплаты труда. В результате «Конрейл» стала приносить прибыль и к 1987 г. стала достаточно привлекательной для частных инвестиций. В этом же году 85 % акций корпорации было продано на рынке за 2 млрд долл. При этом федеральное правительство сохранило за собой право назначать основную часть совета директоров.

ФПК рассматривается сегодня в США как форма финансовой поддержки определенных видов деятельности, осуществляемых правительством в интересах общества, которая альтернативна финансированию за счет только налоговых поступлений. Наиболее гибким и эффективным считается комбинация смешанного участия государства и частного бизнеса, использование опыта и практики бизнес-управления в сочетании с налоговыми и другими льготами, предоставляемыми законодательно.

Федеральное правительство никогда не ставило на первый план в создании ФПК целей получения дохода. Такая цель не является достаточным основанием для проведения соответствующего решения через конгресс. Этот принцип был зафиксирован еще в 1955 г. президентом Д. Эйзенхауэром, согласно ему «федеральное правительство не будет начинать или продолжать никаких коммерческих видов деятельности по производству товаров и услуг для обеспечения собственного функционирования, если подобные товары или услуги могут быть приобретены у частных предприятий, используя регулярные деловые каналы». Однако конгресс охотно пойдет на образование ФПК, если это позволит в положительном направлении повлиять на процессы, контролируемые правительством, например, если создание ФПК будет способствовать усилению конкуренции в секторе экономики, который важен для общества, но в котором, по оценке конгресса, конкуренция недостаточно эффективна. Конгресс также охотно пойдет на образование высокоприбыльной ФПК в области высоких технологий, если это

нужно для обеспечения национальной безопасности и создания национального производителя.

В последнее время федеральное правительство использовало свои возможности национализации путем образования ФПК исключительно в тех областях, которые необходимо было сохранить в целях обеспечения баланса общественных интересов, но которые в силу определенных обстоятельств были убыточными, таких как железнодорожный транспорт. Правительство национализировало его в условиях, когда прежние владельцы были на грани банкротства, но не могли найти покупателя на свой бизнес. При этом в намерения правительства входила реструктуризация железнодорожного транспорта, выведение на уровень рентабельности и последующая приватизация.

Приватизация также значительно упрощается, если изначально федеральное агентство создано как ФПК со 100 %-ным государственным участием. В этом случае весь бухгалтерский учет с момента образования агентства ведется по методам, принятым в бизнесе, включая все выплаты, компенсации и начисления персоналу таких агентств. В противном случае приватизация сопряжена со значительными сложностями, возникающими при переводе государственных служащих в положение наемного персонала частного сектора.

В период президентства Р. Рейгана администрация по управлению персоналом, входящая в исполнительное управление президента США, подготовила проект перевода нескольких независимых агентств, входивших в состав исполнительной ветви власти, в статус правительственных корпораций. Чтобы сгладить проблемы, связанные с потерей государственными служащими своего статуса и связанных с ним привилегий, было предложено при проведении реформы распределить акции новых ПК среди служащих, так как последние больше всего сопротивляются подобным трансформациям. Однако конгресс не поддержал подобных инициатив.

ФПК рассматриваются в США как переходная форма к полной приватизации выполнения некоторых функций правительства. Основная задача, которая решается при этом, заключается в поиске самой возможности использования рыночных методов и достижения самоокупаемости. Однако ФПК может быть использована и, наоборот, при национализации, но цели при этом



достигаются те же — эффективность и самоокупаемость. Например, в 1976 г. правительство национализировало активы семи частных железнодорожных компаний и, объединив их, создало правительственную железнодорожную корпорацию «Конрейл» (*Conrail*). Правительство инвестировало более 8 млрд долл., чтобы через 10 лет компания могла достичь уровня эффективности, достаточного для того, чтобы «Конрейл» стала привлекательной для частных инвесторов. В 1986 г. «Конрейл» была частично приватизирована. Правительство получило 2 млрд долл. от сделки, а корпорация продолжает выплачивать кредиты, предоставленные ей в период реструктуризации.

К приватизации готовится ФПК по обогащению урана, которая до этого была рядовым подразделением министерства энергетики, включающим заводы в Огайо и Кентукки. Раньше эти заводы выпускали только оружейные расщепляющиеся материалы. Сегодня США производят около трети всего ядерного топлива для электростанций и вынуждены активно бороться за этот рынок с новыми игроками. Правительство сочло, что в частных руках эта отрасль будет более эффективной. Этот пример демонстрирует этапность процесса приватизации государственных функций: поддержание государственного органа — федеральная правительственная корпорация — частная компания.

#### **Корпорация по обогащению ядерных материалов (*U. S. Enrichment Corporation*)**

Создана в 1992 г. на пике разрядки напряженности на основе подразделения министерства энергетики США, занимавшегося обогащением урана для производства вооружений. Корпорации были переданы два ведущих обогатительных завода, эксклюзивные права на новейшие технологии обогащения и предоставлены соответствующие льготы, которые должны были позволить корпорации занять ведущие мировые позиции на гражданском рынке расщепляющихся материалов.

В первый год своей работы (1994) корпорация обеспечила общую выручку от операций в 1,4 млрд долл., и прибыль 377 млн долл. Она занимала 88 % внутреннего рынка США и 40 % мирового рынка.

Успехи корпорации позволили уже в 1995 г. выдвинуть план ее полной приватизации. Предлагалось два возможных пути: непосредственное размещение акций на свободном рынке или слияние с одной из уже существующих частных фирм. В обоих случаях правительство возьмет на себя основной объем ответственности по возможным искам по обеспечению охраны окружающей среды и возможным случаям нарушений, связанным с используемыми технологиями. Правительство также передает приватизированной



корпорации свои обязательства по договорам с правительством России по переработке высокообогащенного урана, высвобождающегося при сокращении ядерных вооружений

В июне 1998 г. был одобрен план первичного размещения акций корпорации на Нью-Йоркской фондовой бирже. Оно дало 1,9 млрд дол., которые были переведены на счета казначейства.

## Основные термины и понятия

**Crown corporation** — королевская корпорация, корпорация короны. Для Канады — корпорация, созданная правительством этой страны. Поскольку юридически Канада — это доминион Великобритании, то все такие корпорации считаются принадлежащими короне.

**Eminent domain** — право государства отчуждать частную собственность в интересах общества при условии справедливой компенсации. Сформулировано в конституции США.

**Federal government corporation** — корпорации федерального правительства, т. е. созданные по специальному решению конгресса.

**Government sponsored enterprise (GSE)** — предприятие с государственным участием, находящееся в частном владении предприятия, получившее мандат на ведение своей деятельности от федерального правительства в виде специального закона конгресса США.

**Statutory director** — директор по закону, член совета директоров, назначаемый в соответствии с федеральным законом об образовании правительственной корпорации.

## Глава 5

# Корпоративная собственность работников — особый вид корпораций

Заметным явлением в общественной жизни США стало развитие экономической демократии как процесса, с одной стороны, продолжающего многолетние усилия по оптимизации управленческих моделей в экономике, а с другой — имеющего целью гармонизацию социальных отношений на производстве и в обществе. Он затрагивает многие базисные общественные институты, в том числе и отношения собственности. Так, одно из направлений приватизации, получившее широкое распространение в развитых странах, — создание акционерной собственности работников. В США, например, это в совокупности около 15 млн занятых (более 12 % рабочей силы). Американские программы акционирования рабочих и управляющих известны в мире как программы ЭСОП (аббревиатура от английского названия, сформулированного американским законодательством). Принципы и механизм внедрения этих программ применяются сегодня в 56 государствах. Все чаще их реализуют крупнейшие корпорации США: «Локхид Мартин», «Даймлер-Крайслер», «Анхойзер-Бущ», «Проктэр энд Гэмбл», «Макдоннелл Дуглас», «Авис», «Меррил Линч», «Рокуэл интернэшл» и др.

## 5.1. Экономическая демократия и собственность работников: новые подходы к организации и собственности

Теме экономической демократии, развития демократических отношений на производстве, более справедливого распределения собственности уделяется в последние годы все больше

внимания в социально-экономической литературе США. Следует иметь в виду, что понятие экономической демократии трактуется в США весьма неоднозначно. Так, американский исследователь Д. Эллерман дает следующее определение: «Это смешанная экономика, где доминируют демократически управляемые компании, принадлежащие их работникам. Эта система отличается от капиталистической в первую очередь ликвидацией отношений найма».

Другой американский ученый, Р. Озаки, использует термин «человеческий капитализм» и полагает, что наиболее близко к нему стоит японская экономическая модель. Исследователь выделяет три основных принципа, которым она следует: *«Во-первых*, человеческие ресурсы — важнейший фактор производства и в конечном счете источник стоимости всех произведенных товаров; *во-вторых*, именно люди как носители интеллекта способны, в отличие от других ресурсов, к анализу, обработке и внедрению информации, жизненно важной для создания благосостояния; *в-третьих*, люди как носители эмоций могут существенно увеличивать или снижать производительность в зависимости от того, какова мотивация их труда».

Из приведенных выше определений следует, что понятие экономической демократии трактуется весьма расширительно и выходит на уровень социально-экономической системы. Чаще, однако, экономическая демократия рассматривается как некая система более локальных преобразований, прежде всего на уровне компании и предприятия. Так, министерство труда США выдвигает концепцию «высокоэффективного рабочего места», под которой, по сути, подразумевается демократизация производства и развитие мотивации труда. По определению этого министерства, «высокоэффективная организация труда» предоставляет работникам информацию, возможность для получения квалификации, стимулы и ответственность для принятия решений, важных для осуществления нововведений, улучшения качества труда и быстрой реакции на происходящие изменения. Как поясняет при этом Управление по вопросам рабочей силы министерства труда, высокоэффективные рабочие места существуют в компаниях, которые «инвестируют свои предпринимательские, человеческие и технологические стратегии и соответствуют следующим характеристикам:

- дают работникам право на контроль над деятельностью компании через владение собственностью и участие в доходах;
- вырабатывают стратегий гарантий занятости и признают ценность работников в долговременной деятельности компании;
- делегируют ответственность за выполнение работы непосредственным исполнителям, создавая при этом самоуправляемые бригады;
- обеспечивают работников информацией, необходимой для автономного принятия решений;
- строят отношения между управляющими и работниками на основе доверия, взаимных интересов и кооперации;
- концентрируются на удовлетворении потребностей клиентов, а не только акционеров, на улучшении качества, а не только на снижении издержек, на создании организационных структур, быстро адаптирующихся к изменениям рынка;
- поощряют работников овладевать новыми специальностями и повышать квалификацию, используя стимулирующие системы оплаты труда;
- инвестируют в подготовку и переподготовку кадров с целью развития своих работников как главного ресурса компании, не рассматривают расходы на рабочую силу лишь как издержки, которые необходимо минимизировать;
- обеспечивают работникам безопасную производственную среду и поддержку».

С точки зрения реальных тенденций и общественного восприятия экономической демократии на ее нынешней стадии развития в США, ее можно охарактеризовать как систему, включающую демократизацию собственности компании в форме привлечения работников к ее владению; участие работников в управлении компанией как в форме предоставления им значительной производственной автономии, так и представительства рядовых работников (или профсоюзов, где они имеются) в руководящих структурах компании; контроль (по крайней мере, в определенных пределах) со стороны работников за деятельностью администрации, предоставление им права голоса при принятии ключевых производственных решений. Важным элементом экономической демократии в компании можно

считать также регулярное информирование работников о ситуации в ней, наличие постоянно действующей системы подготовки и переподготовки кадров, использование различных дополнительных доходов в зависимости от прибыльности компании, создание «кружков качества» и других форм активного участия работников в делах своей фирмы.

В основе данного подхода лежат концепции ряда американских экономистов, социологов и психологов, получившие название теорий «качества трудовой жизни», «обогащения» и «гуманизации» труда, «соучастия», которые декларируют необходимость социальной и производственной активности работника, важность фактора содержания труда для полного раскрытия потенциала человека в производстве. В числе других принципов, характеризующих современные концепции мотивации, можно назвать следующие: укрепление социальных взаимосвязей в производственных коллективах, оптимальное вовлечение работников во все этапы производственного процесса — от планирования до контроля, создание возможностей для повышения квалификации и служебного роста, создание атмосферы причастности каждого работника к общим целям организации.

Достаточно трудно дать комплексную количественную оценку масштабам демократических преобразований в экономике США. Главная трудность заключается в том, что различные направления экономической демократии проявляются в компаниях и на предприятиях не в виде некоей сложившейся системы собственности, управления и трудовых отношений, а чаще как пусть важные, но отдельные ее элементы. Это дало основания министерству труда США заявить, что в настоящее время всем требованиям высокоэффективного рабочего места соответствует лишь 4 % американских компаний.

К числу главных форм экономической демократии, несомненно, относится развитие собственности работников. Пожалуй, ни одной проблеме, связанной с отношениями собственности, не уделяется в социально-экономической литературе США столь пристального внимания, как проблеме собственности работников.

Сама идея частной собственности работников, т. е. владения предприятиями теми, кто на них работает, имеет давнюю историю. Впервые в США ее высказал еще в конце 80-х гг. XIX в.



основатель Стэнфордского университета и сенатор Леланд Стэнфорд. Он внес в конгресс несколько законопроектов по развитию кооперативов, надеясь таким образом способствовать смягчению растущего тогда антагонизма между трудом и капиталом. Ни один из его законопроектов не получил одобрения.

Идея собственности работников вновь стала популярной уже в XX в. среди некоторых прагматически мыслящих лидеров американского бизнеса, стремящихся добиться большей лояльности своих рабочих. В частности, в 1921 г. принятый в США закон о доходах предусматривал налоговые преимущества предприятиям, предоставляющим своим работникам акции в качестве поощрения за хорошую работу, а также использующим планы распределения среди работников прибылей.

Уже в 20-е гг. XX в. эта тематика стала предметом серьезных академических исследований. Так, в 1929 г. один из ведущих американских ученых-обществоведов того времени, Роберт Брукинге (основатель Брукингского института) опубликовал монографию, в которой обосновывал тезис о необходимости использования части прибыли корпораций для выпуска так называемых трудовых акций и распространения их среди работников и управленческого персонала в соответствии с трудовым вкладом. Он также выступал за предоставление рабочим мест в советах директоров корпораций.

Эти идеи не получили развития: с конца 20-х гг. XX в. началась Великая депрессия, затем Вторая мировая война, диктовавшие иные социально-экономические приоритеты. К тому же американские профсоюзы неизменно выступали против собственности работников, рассматривая ее как уловку предпринимателей с целью усиления эксплуатации, а также опасаясь, видимо не без оснований, за свое влияние на рабочих. Хотя именно к началу 30-х гг. XX в. относится создание в США нескольких сотен производственных кооперативов работников; это была попытка противостоять закрытию предприятий под влиянием кризиса. И сейчас на северо-западе страны действуют созданные тогда деревообрабатывающие кооперативы.

В 50-е гг. XX в. идея собственности работников была вновь реанимирована инвестиционным банкиром Луисом Келсо, ставшим затем самым известным адвокатом этой концепции

в научных и политических кругах. Келсо предложил, чтобы современные частные корпорации финансировались всеми их заинтересованными контрагентами — инвесторами, поставщиками, потребителями и, в значительной степени, работниками. Он, в частности, предлагал создать справедливые условия доступа к капиталу (кредиту) не только инвестиционным компаниям, но и всем слоям населения. В результате, полагал Келсо, капиталистическое общество будет развиваться более гармонично<sup>1</sup>.

Идеи Келсо были поддержаны сенаторами-демократами Р. Лонгом и Э. Кеннеди, которые в середине 70-х гг. XX в. внесли в конгресс законопроекты, предполагавшие значительные налоговые льготы компаниям, выкупающим акции в пользу своих сотрудников. Эти законопроекты, принятые в рамках пенсионного законодательства, положили начало планам создания акционерной собственности работников (*ESOP — Employee Stock Ownership Plans*). С тех пор было принято несколько десятков законов, в том числе и в рамках налогового законодательства 1986 г., уточняющих и расширяющих процедуры создания собственности работников.

Академический и практический интерес к проблемам собственности работников стимулировался также югославскими экспериментами в области рабочего самоуправления в 60-е и 70-е гг. XX в. Новый подъем дискуссий и исследований на эту тему относится уже к периоду 1990-х гг., что было вызвано быстрым ростом числа компаний ЭСОП в США, а также крахом системы государственной собственности в социалистических странах и поиском там различных вариантов приватизации. К этому же периоду относится развитие в США иных, по сравнению с ЭСОП, форм собственности работников, в частности, предоставление рядовым работникам опционов на покупку акций, что ранее было исключительной прерогативой высшего управленческого персонала. Одновременно бурное развитие собственности работников в 1980-е гг. и в начале 1990-х гг. в ста-

---

<sup>1</sup> *Kelso L., Adler M. The Capitalist Manifesto. — 1958; Kelso L., Hetter P. How to Turn Eighty Million Workers into Capitalists on Borrowed Money. — 1968.*

делительной промышленности и на пассажирском авиатранспорте изменило к этому явлению отношение профсоюзов, которые стали его активно поддерживать.

По оценке Национального центра собственности работников, к началу 2000-х гг. в различных компаниях действовало более 11 тыс. планов выкупа акционерной собственности для последующего распространения среди работников (ЭСОП), которые охватывали около 10 млн человек. Кроме того, около 4 млн человек насчитывали другие программы, предлагающие работникам опционы по выкупу акционерной собственности их компаний, обычно по льготным ценам. В 1980-е гг. число планов по созданию ЭСОП увеличивалось в среднем на 300–600 ежегодно и охватывало от 300 тыс. до 600 тыс. новых участников в год. В 1990-е гг. их численность стабилизировалась. Кроме этого, работники владеют акциями своих компаний дополнительно на сумму в 90 млрд долл. через участие в других программах выкупа акций и распределения доходов.

## 5.2. Масштабы распространения корпоративной собственности работников

Каковы же масштабы распространения собственности работников в американской экономике и, главное, какова динамика этого процесса? Несомненно, темпы развития этой формы частной собственности весьма впечатляющи. Если в 1974 г. насчитывалось всего несколько сотен компаний ЭСОП с общим числом занятых лишь в 100 тыс. человек, то к началу 2000-х гг. различными формами собственности работников в США (по линии сберегательных планов «401к», планов распространения опционов на покупку акций и, прежде всего, планов ЭСОП) было охвачено, по оценке американских экспертов, около 15 млн человек, или 12 % рабочей силы<sup>1</sup>. Только по линии планов ЭСОП

<sup>1</sup> Logue J., Glass R., Patton W., Teodosio A., Thomas K. Participatory Employee Ownership. How It Works. Best Practices in Employee Ownership. — Kent, 1998. — P. 17

в настоящее время существует 11 тыс. компаний, где занято 10 млн человек, работающих на полностью или частично принадлежащих им предприятиях.

В то же время значение этих цифр не следует преувеличивать. Программы собственности работников в разных компаниях охватывают от 1 % до 100 % работников. Нередко работники-собственники составляют меньшинство среди владельцев акционерного капитала и влияния на дела фирмы не оказывают. Формально такие фирмы представляют собой партнерство между работниками и внешними акционерами, на деле же они мало чем отличаются от обычной корпорации. В конце 1990-х гг. в США насчитывалось 2500 компаний с числом занятых более 1,5 млн человек, где свыше половины акционерного капитала принадлежало работникам.

Если в начале 1980-х гг. собственность работников все еще была распространена в основном среди небольших закрытых или, по американской терминологии, частных корпораций, то в 1990-е гг. она стала быстро распространяться, в том числе и на крупные открытые или публичные корпорации. Так, в числе крупнейших американских компаний, учредивших планы ЭСОП, можно назвать такие, как «Полароид», «Филипс петролеум», «Шеврон», «Проктэр энд Гэмбл», «Макдоннелл Дуглас» и др. По данным американских экономистов Дж. Блази и Д. Круза, к началу 1990-х гг. в США насчитывалось более 1000 открытых корпораций, где по крайней мере 4 % акционерного капитала принадлежало работникам и не менее 148 — с долей капитала 18,5 % и более<sup>1</sup>.

Тем не менее, среди компаний, находящихся в собственности работников, по-прежнему преобладают небольшие и средние закрытые корпорации — их численность превышает 9 тыс. Доля таких компаний среди всех компаний ЭСОП — 85 %. Примерно в 44 % из них собственность работников превышает 25 %, а примерно в 27 % компаний работники владеют контрольным пакетом акций. В 700 компаниях им принадлежит 100 % акционерного капитала.

<sup>1</sup> *Blasi J., Kruse D. The New Owners. The Mass Emergence of Employee Ownership in Public Companies and What It Means to American Business.* — N. Y., 1991.

По данным Национального центра США по проблемам акционерной собственности работников в г. Окленде, примерно в  $\frac{1}{3}$  компаний, имеющих программы ЭСОП, большинство акций принадлежит рабочим и служащим. При этом большая их часть — компании средних размеров (от 100 до 1000 занятых).

В то же время можно констатировать рост популярности ЭСОП среди открытых корпораций: обычно доля акционерной собственности работников в этих компаниях составляет 5–20 %. В целом работники владеют 4 % акций 1000 крупнейших открытых корпораций США.

Открытых корпораций более 7 тысяч. В них занято около 60 % всей рабочей силы. На их долю приходится такой же объем продаж и основных фондов. По крайней мере в одной тысяче открытых корпораций, среди которых ведущие промышленные и финансовые компании, имеется определенная доля собственности работников. По данным американского экономиста Дж. Блази, в среднем эта доля составляет около 12 % и лишь в 100 открытых корпорациях превышает 20 %.

Доля крупных корпораций, зарегистрированных на фондовых биржах, в общем количестве фирм, значительная часть акций которых принадлежит своим работникам, составляет 10 %, в общей численности занятых на них рабочих и служащих — 40 %, в суммарном капитале во владении работников — 87 %. На остальные 90 % компаний, в основном мелких и средних предприятий, приходится 60 % работников-собственников и 13 % капитала в их владении.

Характерной чертой конца 80-х и начала 90-х гг. стало распространение собственности работников в крупных компаниях военно-промышленного комплекса. Среди них такие промышленные гиганты, как «Нортроп Грумман» (доля собственности работников более 25 %), «Макдоннел Дуглас» (24,4 %), «Роквел интернэшнл» (25,8 %), «Локхид Мартин» (более 20 %), «Текстрон» (21,3 %)<sup>1</sup>. Если в 1980-е гг. компании ЭСОП преобладали в металлургии и металлообработке, то в последующем они стали равномерно распределяться по всем отраслям экономики США.

<sup>1</sup> Blasi J., Kruse D. The New Owners. The Mass Emergence of Employee Ownership in Public Companies and What It Means to American Business. — N. Y., 1991.



В 1990-е гг. примерно половина прироста собственности работников припала на планы «401к», когда работники делают добровольные взносы для выкупа акций. На традиционные планы ЭСОП, когда взносы для выкупа акций делают лишь работодатели, припала вторая половина прироста этой формы собственности.

Новым явлением в развитии собственности работников в конце 90-х гг. XX в. стало использование опционов для покупки акций корпораций рядовыми работниками. По данным Национального центра собственности работников, в 1997 г. они контролировали примерно 8,3 % всей корпоративной собственности в США, т. е. из общей суммы акционерного капитала в 8 трлн долл. на долю работников приходилось 213 млрд долл. через участие в обычных планах ЭСОП, еще примерно 256 млрд долл. — через планы «401к» и еще 200 млрд долл. — через участие в опционах по покупке акций<sup>1</sup>.

По мнению К. Розена, исполнительного директора Национального центра собственности работников, опционы на покупку акций в своих компаниях получили в США от 7 до 10 млн работников<sup>2</sup>. Таким образом, с учетом последних тенденций в развитии планов ЭСОП и опционов по покупке акций, численность работников, владеющих определенной долей акционерного капитала своих компаний, можно оценить в 17–20 млн человек (12,6–15 % общей численности занятых).

В числе крупных компаний ЭСОП, где контрольный пакет акций или даже 100 % акционерного капитала принадлежит работникам, можно назвать: «Пабликс супермаркетс» — сеть супермаркетов (80 тыс. человек), «Юнайтед эйрлайнс» — авиакомпания (75 тыс.), «Сайенс эпликейшн» — научно-исследовательская корпорация (16 тыс.), «Авис» — компания по аренде автомобилей (12,5 тыс.), «Ральф М. Парсонс» — инжиниринговая компания (10 тыс.), «Амстед индастриз» — обрабатывающая промышленность (8 тыс. человек). Среди крупных компаний со значительной долей собственности работников мож-

<sup>1</sup> ESOPs, Stock Options and 401 (k) Plans Now Control 8,3 % of Corporate Equity. — National Center of Employee Ownership, 2000. — P. 1.

<sup>2</sup> Rosen C. Employee Ownership Update. — March 7, 2000. — P. 1.

по назвать также авиакомпания ТВА и «Нортвест» и одно из крупнейших в Америке издательств «Куадрафикс».

Весьма показательное распределение компаний с собственностью работников по отраслям экономики США.

Из табл. 2 видно, что свыше 36 % всех компаний, реализующих ЭСОП, сосредоточено в промышленности (обрабатывающей и добывающей). В то же время только 6 % всех промышленных компаний имеют в настоящее время такие программы. Вместе с тем, хотя на сферу услуг приходится только 14 % компаний с ЭСОП, в самой сфере по ней действуют более 30 % компаний.

Таблица 2

Распределение компаний ЭСОП  
по отраслям экономики США в 90-е гг. XX в.<sup>1</sup>

Отрасль	Процент компаний с ЭСОП
Обрабатывающая промышленность	29,2
Добывающая промышленность	6,9
Сельское хозяйство	2,7
Транспорт, связь, энерго-, газо-, водоснабжение	7,1
Оптовая торговля	14,6
Розничная торговля	10,9
Финансы	13,2
Услуги	14,1
Другие отрасли	1,3

В плане распространения ЭСОП любопытен опыт штата Огайо, имеющего давние традиции в развитии этой формы собственности. Два исследования промышленности штата, проведенные Северо-восточным центром собственности работников при Кентском университете в 1985–1986 гг. и 1992–1993 гг., по-

<sup>1</sup> Источник: Logue J., Thomas K. Improving Employee Ownership as a Competitiveness Strategy in Northeast Ohio Manufacturing. — Kent, 1994. — P. 7.

казали резкий рост участия компаний штата в планах ЭСОП (табл. 3).

Таблица 3  
Компании ЭСОП в штате Огайо<sup>1</sup>

Показатели владения собственностью	1985–1986	1992–1993
Общая занятость в компаниях, имеющих ЭСОП	22 106	300 818
Количество работников, вовлеченных в ЭСОП	9233	150 135
Доля участников в общей занятости	43 %	51 %
Объем продаж	н. д.	60 млрд долл.
Стоимость акционерного капитала ЭСОП	171 млн долл.	3,8 млрд долл.
Доля компаний, где собственность работников более 50 %	15 %	30 %
Доля компаний, где собственность работников 100 %	5 %	7 %
Доля акционерного капитала компаний, в среднем принадлежащего работникам	20 %	30 %
ЭСОП, использующие для выкупа заемные средства	20 %	58 %
Открытые корпорации	14 %	17 %
Доля ЭСОП в обрабатывающей промышленности	42 %	40 %
Начало реализации ЭСОП	1979	1986
Количество обследованных фирм	54	167

Приведенные данные весьма наглядно свидетельствуют о росте в 80–90-х гг. XX в. количества компаний ЭСОП, численности работников, акционерного капитала, принадлежащего ЭСОП, количества компаний, где доля собственности работников пре-

<sup>1</sup> Источник: Logue J., Thomas K. Improving Employee Ownership as a Competitiveness Strategy in Northeast Ohio Manufacturing. — Kent, 1991 — P. 7.

вышает 50 %. Впечатляет и доля имеющих ЭСОП компаний в обрабатывающей промышленности штата — 40 %. Исследование 1992–1993 гг. показало, что каждый участник плана ЭСОП в среднем владеет акциями на сумму 25 тыс. долл., несмотря на то, что средний срок образования ЭСОП в штате составляет только восемь лет.

Помимо собственности работников многие американские компании все более активно используют другие формы мотивации труда и демократизации отношений на производстве: развитие системы подготовки и переподготовки кадров, участие работников в процессе принятия производственных решений и расширения автономии на рабочем месте, использование материальных стимулов и участие в прибылях в зависимости от качества труда, предоставление работникам информации о деятельности компании, ее экономических и финансовых результатах, планах. Отрывочные данные об использовании различных форм экономической демократии на производстве не позволяют составить целостную и систематизированную картину этого явления. Однако и имеющаяся информация свидетельствует о достаточно внушительных его масштабах.

По результатам выборочного общенационального опроса 700 частных компаний, 37 % из них отметило, что большинство их работников вовлечено в два или более направления по совершенствованию рабочего места и мотивации труда. Обширные исследования проводились в отдельных отраслях американской промышленности. Так, согласно опубликованным данным, в металлургической промышленности широко применяются совместные обсуждения с участием управленцев и рабочих, автономные рабочие бригады, системы участия в прибылях и дополнительных доходах, системы гарантий занятости. В автомобильной промышленности, особенно там, где уже используются гибкие производственные системы, развиты подготовка и переподготовка работников, сложные системы компенсации, автономные рабочие бригады, группы по решению проблем, децентрализация контроля, ротация работников.

Любопытен также опыт компаний ЭСОП в штате Огайо по внедрению других форм производственной демократии и мотивации труда. Важно подчеркнуть, что федеральное законодательство по собственности работников требует лишь минимального

обязательного их участия в принятии решений (в голосовании по ограниченному кругу вопросов) и минимального обязательного предоставления им производственной информации. Тем не менее, большинство компаний Огайо после принятия ЭСОП значительно расширило участие работников в других мотивационных программах.

Проведившееся в штате исследование компаний ЭСОП ставило целью выявить степень демократизации производства по трем основным направлениям: участию работников в управлении, наличию программ подготовки и переподготовки кадров и обеспечению работников различной производственной и финансовой информацией о деятельности компании. Выяснилось, что значительная часть компаний ЭСОП (45 %) пошла гораздо дальше формальных требований закона об участии работников в голосовании по отдельным вопросам. 17 % компаний имели рабочих в советах директоров, причем три четверти этих представителей выбирались, а не назначались. (По опросу, проведенному Федеральным контрольным управлением США в 1985 г., картина была прямо противоположной: три четверти представителей в советах директоров назначались, а были они всего в 4 % компаний.)

Помимо присутствия в руководящих структурах фирм работники активно участвуют в процессе принятия производственных решений непосредственно на рабочем месте: такого рода программы имеют более половины обследованных компаний Огайо. При этом одна треть действующих программ предполагает создание смешанных комитетов с участием рабочих и администрации для решения текущих проблем.

По конкретным направлениям участия работников в управлении выявилась следующая картина. До принятия ЭСОП в «кружках качества» было в среднем 13 % рядовых работников, после — 30 %, в группах по решению текущих производственных проблем — 25 и 50 % соответственно, в смешанных комитетах — 15 и 32 %, в самоуправляемых бригадах — 14 и 27 %. Важно подчеркнуть, что рядовые работники живо интересуются участием в управлении: 60 % отметили, что хотели бы играть еще более значительную роль в принятии решений.

Многие компании после осуществления ЭСОП увеличили количество и масштабы учебных программ, особенно по эконо-



мике и управлению. Если до ЭСОП учебные производственные программы имели 82 % компаний, то после их создания — 86 %; курсы по проблемам собственности — 8 % компаний, а после создания ЭСОП — 38 %; по финансовым проблемам — 20 и 40 % соответственно, по решению проблем — 31 и 54 %.

Опрос показал также, что 47 % обследованных компаний ЭСОП регулярно предоставляют работникам финансовую и производственную информацию о деятельности фирмы, три пятых компаний из оставшихся 53 % делают это на нерегулярной основе.

Пример корпорации, находящейся в собственности работников, приведен в приложении 1.

### 5.3. Причины развития собственности работников

Можно выделить несколько главных причин развития собственности работников в США. Примерно в половине случаев принятие ЭСОП было связано с уходом на пенсию прежнего владельца преуспевающей частной компании и его стремлением сохранить бизнес и передать его в надежные руки. Остальные примеры образования ЭСОП связаны либо с решением руководства компании создать дополнительный план доходов для работников компании в качестве мотивационной и социальной меры (35 %), либо с намерением использовать финансовые льготы для взятия кредита, предоставляемого при создании ЭСОП законодательством (15 %). Только 5 % всех ЭСОП в США были созданы в связи с угрозой банкротства или поглощения другой фирмой (всего в США насчитывалось 200 таких компаний)<sup>1</sup>.

В более широком социально-экономическом контексте причины развития собственности работников во многом связаны с государственной политикой в этой области. Государство, приняв упомянутое выше законодательство по созданию собственности работников, стремилось к более справедливому распре-

<sup>1</sup> Logue J., Gass R., Pattok W., Thomas K. Participatory Employee Ownership... How It Works. Best Practices in Employee Ownership. — Kent, 1998. — P. 20.

делению собственности, улучшению отношений между трудом и капиталом, а также повышению стимулов к труду. Эти законы, в частности, предусматривают значительные налоговые льготы для всех участников выкупа акционерного капитала в пользу работников. Они также требуют, чтобы выкупаемый капитал распределялся не более неравномерно, чем имеющийся фонд заработной платы, чтобы процесс выкупа и распределения акций среди работников проходил в сроки, не превышающие семи лет. Специальные правила, установленные законом для закрытых предприятий, требуют ежегодной независимой оценки акционерного капитала, а также соблюдения права работников при уходе на пенсию или увольнении продать свои акции в компанию или ЭСОП-траст, являющийся держателем всех акций работников.

Первоначально декларированная цель создания предприятий с собственностью работников состояла в образовании путем выкупа акций компаний гарантийного пенсионного фонда для своих сотрудников. Уходя на пенсию, работник получает из этого фонда причитающийся ему акционерный капитал в качестве пенсионного обеспечения. При этом средства компании, вносимые на выкуп акций, полностью освобождаются от налогов, как и любые другие средства, расходуемые на социальные цели.

Правительство США стало предоставлять налоговые льготы компаниям с целью стимулирования программ расширения собственности работников, рассматривая их как способ сближения интересов предпринимателей и наемных работников (рабочих, служащих, менеджеров).

Идея нового вида собственности становилась все более популярной в связи с возможностью использовать его в качестве средства вознаграждения работников и вовлечения их в финансовые дела предприятий.

Кроме того, многие фирмы считали целесообразным в условиях обострившейся конкуренции часть заработной платы и прибылей, причитающихся рабочим и служащим компании, непосредственно увязывать со стоимостью акций компании. В 80-х и 90-х гг. XX в. в ряде крупных американских корпораций был отмечен активный процесс структурной перестройки фонда заработной платы и прибылей с целью использования акций в качестве вознаграждения рабочих и служащих.

Вскоре выявились вполне конкретные факторы, делающие эту идею привлекательной. *Во-первых*, ее реализация, помимо перераспределения собственности, дает возможность существенно повысить доходы многих работников — в виде дополнительного пенсионного фонда, в котором накапливается растущий акционерный капитал. *Во-вторых*, программы ЭСОП позволяют компаниям на чрезвычайно выгодных условиях аккумулировать средства для модернизации производства и развития предприятия. Ведь заем в банке, который компания обычно берет с целью выкупа акционерной собственности, самый дешевый, поскольку доходы банка от этих кредитов (суммы погашения и проценты по займам) облагаются вдвое меньшим налогом, чем все прочие. Это позволяет банку устанавливать процентные ставки на 1,5–2 пункта ниже обычного. При этом кредиты, полученные компанией и используемые для выкупа акций, освобождаются от налогов. Не платят компании налог и на возвращаемые банку суммы (погашение кредита и проценты). В компаниях ЭСОП не облагаются налогами и дивиденды, получаемые по акциям. *В-третьих*, значителен мотивационный эффект, когда работники одновременно являются и собственниками. «Эффект хозяина» особенно осязателен, когда имеются продуманные программы обучения работников как собственников капитала, программы их вовлечения в управление производством.

Несомненно, существенным фактором, способствующим распространению акционерной собственности работников, можно считать рост малого бизнеса. Большинство из выкупленных в США компаний имеют менее 50 человек персонала. Ясно, что осуществить передачу работникам собственности малой фирмы гораздо проще, поскольку стоимость основных фондов здесь невелика.

Важным фактором ускорения выкупа собственности предприятий в пользу работников были взаимные уступки при заключении коллективных договоров. В результате трудящиеся в 1980-е гг. получили более 20 % стоимости акционерного капитала в таких крупных компаниях, как «Крайслер», «Истэрн эрлайнс». В свою очередь, в соответствии с трудовыми контрактами рабочие не имели прибавки к заработной плате.

Профсоюзы, отвергавшие ранее такой подход, в настоящее время приняли его, так как он соответствует их стратегической

линии, направленной на достижение экономического роста, создание и сохранение рабочих мест. Лидеры многих американских профсоюзов исходят из определенного совпадения интересов трудящихся и предпринимателей в производственном процессе. Говоря о роли профсоюзного движения в этом новом деле, следует в то же время иметь в виду, что большинство выкупленных в пользу работников предприятий (85 %) не охвачены профсоюзами.

Передавая собственность компании своим работникам, руководство исходит также из того факта, что коллективный статус собственности компании становится серьезным защитным механизмом против возможных поглощений фирмы конкурентами.

Таким образом, развитие собственности работников обусловлено целым рядом конкретных факторов. Однако же ее первопричина — социальная инициатива государства, направленная на более справедливое распределение производственного акционерного капитала. Другое дело — прочие формы экономической демократии. И большая автономия работников в производственном процессе, и их участие в управлении, и необходимость в большем распространении информации среди работников — есть объективные требования развития производительных сил, нового технологического способа производства. Кроме того, развитие экономической демократии в развитых странах Запада отражает, на наш взгляд, сложившийся феномен социально-го партнерства между трудом и капиталом.

## **5.4. Механизм выкупа и распределения собственности**

В отличие от традиционной акционерной собственности формирование собственности работников имеет ряд принципиальных особенностей. Компания, принимающая решение распределить акции (или их часть) среди своих рабочих и служащих, учреждает специальную программу — ЭСОП.

Механизм выкупа и распределения акционерного капитала компании обычно включает три основных элемента:

- способы аккумуляции денежных средств для выкупа акционерного капитала;

- порядок выкупа;
- порядок распределения акций между работниками компании.

Для аккумуляции средств и последующего выкупа акционерного капитала делается следующее:

- производятся предпринимательские взносы. Они осуществляются администрацией ежегодно за счет текущих прибылей и не могут превышать 25 % ежегодного фонда заработной платы работников;
- берется заем в банке (или в страховой компании). Он гарантируется компанией и погашается из будущих прибылей обычно за пять-семь лет;
- используется финансовое участие самих рабочих и служащих компании. При этом они на определенное время соглашаются на некоторое снижение часовых ставок заработной платы и социальных выплат. Как правило, эти потери в денежных доходах не превышают 10 %.

На практике эти пути сочетаются, хотя в последние годы особое распространение получила аккумуляция средств с помощью банковского кредита. С 1,2 млрд долл. в 1988 г. он возрос в США только за 1 год до 18 млрд долл.

Основной элемент организационного механизма, как для получения финансовых средств, так и для последующего выкупа акционерного капитала — специально создаваемый компанией фонд (траст), призванный реализовать ЭСОП. Он управляется либо административным комитетом, либо доверенными попечителями, являющимися представителями как самой компании, так и банков, предоставляющих кредит. Фонд аккумулирует на своих счетах все средства, поступающие для выкупа акционерного капитала компании (предпринимательские взносы, заемные средства, часть доходов работников). Им скупаются акции компании, что делает его их держателем. Стоимость акций постепенно зачисляется на специально открываемые счета работников по мере погашения долга компании из ее текущих доходов. После завершения выкупа и погашения долга каждый работник становится совладельцем компании. Ему принадлежит определенная доля ее собственности, стоимость которой может увеличиваться или сокращаться в зависимости от экономической результативности предприятия.



Принципы распределения акционерного капитала между работниками могут быть различными. В большинстве случаев его получают рабочие и служащие в зависимости от размеров денежных доходов (зарплата и дополнительные выплаты). Возможны и другие варианты. Критерием может быть, например, трудовой стаж (машиностроительная компания «Блис-Салем» в г. Салем, штат Огайо). В ряде случаев капитал делится поровну между всеми занятыми в компании, независимо от уровня зарплаты или иных социально-профессиональных, квалификационных или демографических критериев. Еще один вариант: выкупаемый капитал распределяется в определенной пропорции между администрацией и наемными работниками. В «Копер рэйндж» (медный рудник в штате Мичиган), например, 70 % получили рабочие, а 30 % — 20 ведущих управляющих компании.

Особо следует отметить, что закон ограничивает долю административно-управленческого персонала в совокупном капитале компании одной третью. Обычно принципы распределения капитала в каждом конкретном случае обсуждаются и вырабатываются заблаговременно администрацией, руководством и попечителями фонда выкупа акций, а также представителями профсоюза или трудового коллектива.

В соответствии с законом работники компании с акционерной собственностью работников не имеют права распоряжаться своей долей акционерного капитала (продавать, покупать, передавать). Физически акции компании пахотятся в фонде, и их стоимость зачисляется на счета работников. В этом — специфика данной формы собственности. Тот факт, что в ее основе лежит частная собственность каждого работника на акции, позволяет ему получать дивиденды в зависимости от результатов работы компании и, естественно, от стоимости самой акции.

Получить причитающуюся ему долю работник может, лишь уходя на пенсию или увольняясь. Но и в данном случае это будут не сами акции, а их денежный эквивалент. Фонд — держатель акций выкупит их у бывшего работника. Они останутся в фонде и затем будут распределены между работниками компании.

Вся прибыль, которую получает компания, принадлежит ее владельцам. Прибыль эта делится на распределяемую и нерас-

пределяемую. Первая из них — дивиденды. Их размер зависит от стоимости акций и их количества. Вторая вновь вкладывается в производство. Решение о соотношении обеих частей в большинстве компаний ЭСОП (как и других) принимает Совет директоров, хотя формально это — прерогатива собрания акционеров.

В качестве примера выкупа акционерного капитала по программам ЭСОП можно привести опыт ряда компаний. До выкупа крупный медный рудник «Коппер ройндж» в Мичигане не работал уже два года. Функционировать вновь он начал в ноябре 1985 г. На нем занято 900 работников, в том числе 750 членов профсоюза, которым принадлежат 70 % основного капитала компании, полученного в результате выкупа. Остальные 30 % капитала принадлежат 20 ведущим управляющим.

В момент возобновления работы рудника стоимость одной акции составляла 9 долл. Через год она уже возросла до 24 долл., а затем и до 54 долл. Выкуп акционерного капитала осуществлялся в течение пяти лет, и каждому работнику сейчас принадлежит доля основного капитала в размере около 18 тыс. долл.

Компания «Рипаблик контейнер», производящая цистерны для химической промышленности, полностью принадлежит занятым в ней рабочим и служащим. Ее считают одной из наиболее демократичных фирм в стране. Право голосования дано каждому работнику с начала реализации программы ЭСОП, т. е. задолго до выкупа всех основных фондов. Это расходится с практикой других компаний, которые предоставляют такое право лишь после того, как большая часть акционерного капитала переходит к работникам.

В отличие от большинства компаний, реализующих программы ЭСОП и имеющих в совете директоров одного-двух представителей от работников, в «Рипаблик контейнер» их трое из пяти членов совета. Если в других компаниях, осуществляющих выкуп собственности, акционерный капитал распределяется, как правило, в соответствии с уровнем заработной платы, здесь каждый получил равную долю (по 20 тыс. долл.). Это правило распространяется как на членов профсоюза, так и на не входящих в него работников, включая президента компании.

В целом, как показывает практика, влияние работников-собственников на принятие стратегических решений в компаниях

ЭСОП в США не следует преувеличивать. Лишь примерно 30 % этих компаний предоставляют им право голоса по ключевым вопросам, в том числе по распределению прибылей. В 70 % компаний они имеют такое право только по отдельным важнейшим вопросам, например, о ликвидации компании, ее слиянии или поглощении другой компанией. По всем другим вопросам решения принимаются, как правило, доверенным лицом акционеров, назначенным административной властью.

В приложениях 1–3 рассмотрены модели акционерной собственности работников и внутренних счетов капитала.

## 5.5. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ

Первоначально инициатива развития собственности работников имела своей главной целью более справедливое распределение собственности и доходов. Однако уже первый опыт деятельности компаний ЭСОП показал, что их результаты не ограничиваются только социальной стороной дела. Исследования, проведенные в конце 1970-х и в начале 1980-х гг., выявили, что, как правило, компании ЭСОП превосходят традиционные фирмы по многим экономическим показателям: производительности и качеству труда, издержкам, прибыльности. Справедливости ради следует отметить, что первые исследования ЭСОП проводились, в основном, на лучших компаниях и поэтому вряд ли могут быть приняты безусловно.

Были и не столь оптимистичные оценки. Так, проведенное в 1985 г. Федеральным контрольным управлением исследование не обнаружило прямой зависимости между эффективностью компаний и существующей в них формой частной собственности. В то же время был сделан вывод о том, что комбинация собственности работников и их участие в управлении оказывает существенное позитивное влияние на экономическую деятельность компании.

Крупное исследование о развитии собственности работников в США и ее влиянии на экономическую эффективность компаний было проделано американскими учеными Дж. Блази и Д. Крузом в конце 1980-х — начале 1990-х гг. В монографии, вышедшей на основе этого исследования, на примере многочисленных компаний ЭСОП и их сравнении с традиционными фир-

мами в аналогичных отраслях утверждается, что по экономическим показателям компании ЭСОП в среднем не уступают обычным корпорациям, а часто и превосходят их.

Исследование Дж. Лоугом предприятий в штате Огайо в 1985–1986 гг. и 1992–1993 гг. выявило несколько интересных результатов. Во-первых, оказалось, что чем выше в компаниях ЭСОП доля собственности работников, тем, как правило, лучше производственные результаты. Во-вторых, в сравнении с традиционными фирмами компании ЭСОП, не практикующие других методов демократизации производства и мотивации труда, демонстрируют лишь незначительное, и то не всегда, превосходство по экономическим показателям. В-третьих, лишь наличие одновременно в компании собственности работников и развитой системы их участия в управлении и других форм гуманизации производства дают заметный положительный эффект.

К аналогичным выводам пришли исследователи Национального центра собственности работников в Окленде (Калифорния). По данным центра, те компании ЭСОП, которые используют методы партисипативного управления, превосходят прочие компании ЭСОП по росту объемов производства на 8–11 %. В то же время одни лишь эти методы, без собственности работников, дают гораздо менее значительный эффект.

В упомянутом исследовании компаний ЭСОП штата Огайо была сделана попытка выявить влияние сочетания отдельных элементов производственной демократии — наличие собственности работников, их участие в управлении, наличие программ подготовки и переподготовки кадров и доступа к производственной информации — на экономические результаты. Две трети опрошенных управляющих компаний отметили, что принятие ЭСОП имело позитивные результаты, 40 % подчеркнули — очень позитивные. В компаниях с высокой степенью участия работников в управлении в 60 % случаев руководство отметило значительное положительное влияние принятия ЭСОП на производственные результаты, там же, где такое участие было незначительным, лишь 27 % компаний констатировали положительный эффект, а 49 % — отсутствие какого-либо эффекта.

Примерно такой же разброс оценок о влиянии собственности работников был отмечен в компаниях, имеющих различные (высокие или низкие) показатели по образовательным



программам и обмену информацией. В целом исследователи пришли к однозначному выводу о явно выраженной позитивной связи между развитием собственности работников в сочетании с другими элементами производственной демократии и мотивации и экономическими результатами компаний.

Опыт американских компаний и предприятий подтверждает это. Например, компания «Брунсуик» после реализации ЭСОП с 1983 по 1988 г. увеличила объем продаж на одного занятого почти на 50 % — до 113 тыс. долл. Главную причину ее вице-президент Р. Мак Макомэн видит в возросшем «чувстве хозяина», стимулирующем улучшение трудовой морали.

Высокую эффективность демонстрирует и компания «Ринтаб-ликсторидж систем» — ведущий в США производитель складского оборудования и металлической мебели. Выкуп ее акционерного капитала финансировала страховая компания «Пру кэпитал» из г. Цинциннати, предоставившая заем в 17 млн долл. Успеху способствовало и то, что работники фирмы согласились на снижение часовых ставок на 1,75 долл. сроком на 3 года до уровня в 10,23 долл.

Все это позволило компании в течение первых двух лет погасить долг в сумме 3,8 млн долл. При этом более 22 % ее акционерного капитала было передано в специально созданный фонд ЭСОП. В результате погашения оставшегося долга за последующие пять лет фонд ЭСОП стал держателем всех 500 тыс. акций, стоимость которых зачислена на индивидуальные счета всех 600 работников компании.

Компанией этой руководит совет директоров, состоящий из семи человек. Из них: два человека — представители профсоюзов, два — администрации, три — страховой компании «Пру кэпитал». Главным администратором является президент компании.

Собственность работников — важный, но не единственный фактор улучшения производственных показателей. Главный мотивационный механизм — сочетание владения акционерным капиталом с активным вовлечением работников в принятие производственных решений, особенно на низовом и среднем уровнях. Сегодня почти половина всех крупнейших американских корпораций использует различные программы по активизации человеческого фактора — от организации «кружков качества»



до принятия программ ЭСОП или других форм участия работников в прибылях.

Следует подчеркнуть, что хозяйственная деятельность компаний с собственностью работников пока еще не изучена основательно. В США число компаний, где работники полностью владеют акциями или им принадлежит контрольный пакет, незначительно. На фондовых биржах зарегистрировано около десяти таких компаний. Количество контролируемых работниками мелких и средних компаний, не выступающих на бирже, составляет 1,5–2 тыс. Однако и в этих компаниях рабочие и служащие (включая менеджеров), владеющие акциями, не контролируют совет директоров, хотя их участие в решении производственных вопросов совместно с администрацией нередко происходит.

На эффективность деятельности компаний, где контрольный пакет принадлежит своим работникам, большое влияние оказывают банки и внешние инвесторы. Банки, предоставляющие кредиты для приобретения акций, сопровождают кредитование жесткими условиями.

*Во-первых*, кредит не выдается до тех пор, пока банк не получит подробный план хозяйственной деятельности, в котором показано, что компания получит необходимую прибыль, сможет погасить задолженность и успешно конкурировать на рынке. Нередко банки отказываются финансировать программы выкупа акций работниками из-за того, что компании не в состоянии представить бизнес-планы.

*Во-вторых*, весьма часто выкупу подлежат компании, хозяйственная деятельность которых протекает неудачно и не отличается высокой эффективностью. В этом случае банки (часто при поддержке администрации и профсоюзов) требуют сокращения персонала, включая управленческий, и общей реорганизации предприятия до того, как будет выдан кредит и компания приступит к продаже акций работникам. Именно поэтому в результате у этих компаний так мало неудач в хозяйственной деятельности.

26 крупных исследований, проведенных за последние 20 лет, показывают, что результаты деятельности компаний с частичной собственностью работников примерно сопоставимы с показателями фирм, в которых данная форма собственности отсутствует.

У обследованных компаний нет и каких-либо преимуществ перед остальными фирмами, которые позволяли бы им систематически добиваться высоких показателей. Основной вопрос заключается не в выявлении преимуществ или недостатков собственности работников, а в том, каким образом организовать рыночное хозяйство со значительной долей этой формы собственности и добиться его высокой эффективности.

В первой половине 1990-х гг. проведены еще несколько исследований эффективности компаний с собственностью работников. Одно из них осуществила группа экономистов из университета г. Балтимор. Она проанализировала результаты деятельности 2534 компаний, среди которых были как зарегистрированные на бирже, так и фирмы, акции которых на бирже не обращаются. Анализировались данные министерства финансов и Налогового управления США за 1986–1988 гг., в частности, поступления от инвестиций в акционерный капитал. В 1988 г. средняя норма поступлений от инвестиций в акционерный капитал в первой группе компаний составила 15,2 %, во второй — 10,3 %. В 30 фирмах без капитала работников, взятых для сравнения, аналогичный показатель был равен 10,2 %.

Предметом другого исследования был курс акций компаний с собственностью работников. Учитывались компании, выступающие на бирже, доля капитала работников у которых превышала 10 %, а общая рыночная стоимость его составляла свыше 50 млн долл. За 1991 г. курс акций таких компаний возрос на 35,9 %, тогда как показатель курса акций Доу–Джонса по промышленности в целом увеличился на 20,3 %.

Данные еще одного исследования были опубликованы в июне 1992 г. Анализировались показатели 663 компаний с частичной собственностью работников, зарегистрированных на бирже, и показатели 5152 компаний без участия работников в капитале. В результате сопоставления трех основных показателей прибыльности (данные за 1990 г.) — поступлений на акционерный капитал, поступлений на основные фонды и маржинальной нормы прибыли — исследователи пришли к выводу, что эффективность компаний с капиталом работников равна или превышает эффективность фирм, в капитале которых работники не участвуют. Этот вывод справедлив в отношении компаний одной отрасли, сопоставимых по объему продаж.

Тем не менее, некоторые американские исследователи считают, что компании с большой долей капитала под контролем работников не могут в долгосрочной перспективе работать эффективно. Этой точки зрения придерживается, в частности, профессор Дж. Сакс. По его мнению, перевод компаний в собственность работников изолирует компании от рынка капитала, так как банки и внешние инвесторы в целом избегают их финансировать. В свою очередь, эти компании сами неохотно инвестируют средства в расширение производства, модернизацию мощностей. В ряде случаев они предпочитают прибыль своих предприятий использовать для наращивания фонда заработной платы.

С другой стороны, в пользу расширения собственности работников можно привести ряд факторов общеэкономического характера: ориентация экономики на свободный рынок; малые объемы государственных субсидий компаниям; жесткий контроль компаний с собственностью работников со стороны рынка ценных бумаг и капитала, кредитных учреждений и общественности, заставляющий их соблюдать хозяйственную и финансовую дисциплину.

С момента образования собственности работников как одной из форм частной собственности выдвигается множество аргументов как в ее поддержку, так и, напротив, доказывающих ее экономическую ущербность. Рассмотрим кратко обе точки зрения.

*Противники* собственности работников утверждают, в частности, что компании такого рода стремятся максимизировать не прибыль, а доходы своих работников-собственников. Отмечают также принципиальную противоречивость интересов первоначальных работников-собственников с теми, кого компания принимает на работу позднее: если и их сделать собственниками, то нынешние владельцы теряют часть акционерного капитала. Если же новых работников оставить в статусе наемных, то постепенно компания эволюционирует в обычную корпорацию. Другой довод связан с якобы имеющейся незаинтересованностью работников-собственников в долговременных капиталовложениях. В частности, работники, которые близки к пенсии, стремятся как можно большую часть акционерного капитала получить, покидая предприятие, а не оставлять его в виде инвестиций.

Еще один аргумент «против» касается возможностей привлечения в компании ЭСОП инвестиций. Для таких компаний нет возможности привлечь капиталы, проводя дополнительную эмиссию. Единственный для них путь — это банковские займы, что является весьма дорогостоящим делом, а кроме того, предполагает высокую степень доверия к компании на финансовых рынках, чего тоже достичь не так легко. Критики собственности работников часто говорят и о больших издержках принятия управленческих решений в компаниях ЭСОП, о чем уже шла речь в начале данной работы.

*Сторонники* собственности работников считают многие из этих аргументов несостоятельными. Помимо аргументов чисто социального характера, апеллирующих к более справедливому и широкому распределению производственной собственности, они выдвигают тезис о том, что владение собственностью работниками повышает их мотивацию к труду, позитивно влияет на его производительность и качество продукции. Высказывается также соображение, что сочетание в доходах работников заработной платы и владения акциями (которые при успешном развитии компании, во-первых, приносят дивиденды и, во-вторых, растут в цене) делает всю систему компенсации за труд более гибкой, позволяющей адекватно реагировать на меняющуюся экономическую конъюнктуру.

Подчеркивается и социокультурный аспект данного феномена. Многие исследователи считают, что владение собственностью, особенно в сочетании с участием в управлении на всех уровнях организационной иерархии, создает новую производственную культуру, позитивно влияющую и на отношение к труду, и на отношения между рядовыми работниками и руководителями, и на производственные показатели.

Высказывается и такой практический аргумент: предоставление работникам части акционерного капитала или их участие в прибылях позволяет облегчить ведение переговоров между работниками и предпринимателями о заключении коллективных договоров и снизить таким образом издержки, связанные с этим процессом.

Существует также немало фактических данных, свидетельствующих о весьма успешном функционировании компаний, имеющих в акционерном капитале существенную собственность



работников. Последнее весьма обстоятельное исследование, в частности, было проведено в США в конце 90-х гг. XX в. специалистами по проблемам собственности М. Блэйр, Д. Крузом и Дж. Блази. В нем был сделан сравнительный анализ функционирования компаний, имеющих ЭСОП в размере не менее 20 % от всего акционерного капитала компании, с аналогичными традиционными корпорациями за период с 1983 по 1997 г. Анализ показал, что из обследованных 27 компаний с ЭСОП за указанный период сохранились и улучшили свои позиции на рынке 16 (59,3 %), в то время как из обследованных 45 традиционных корпораций — 23 (51,1 %). Еще более убедительны данные по основным показателям деятельности компаний. Так, при примерно одинаковых среднегодовых темпах роста производительности труда в обеих группах предприятий (1,6 % — в компаниях с ЭСОП и 1,7 % — в традиционных корпорациях) норма прибыли в компаниях с ЭСОП составила в среднем 26 % против 16,7 % в контрольной группе компаний, а соответствующие показатели прибыли на одну акцию — 20,4 % и 17,1 %<sup>1</sup>.

Вместе с тем многие исследователи отмечают немало трудностей, возникающих в компаниях ЭСОП, особенно по мере их старения, необходимости в обновлении капитала, найма на работу новых сотрудников и т. п., т. е. тех проблем, которые отмечаются критиками собственности работников в чисто теоретическом аспекте. Кроме того, как считают, например, американские эксперты в области собственности работников Дж. Лоуг и К. Томас, «одной лишь собственности работников недостаточно, для создания эффективной культуры собственности нужны также другие элементы»<sup>2</sup>. Речь идет о необходимости одновременно с собственностью работников иметь в компаниях развитую систему их участия в управлении и другие формы демократизации производства; только тогда может быть достигнут положительный экономический и социальный эффект.

<sup>1</sup> The New Relationship. Human Capital in the American Corporation / Eds. M. H. Blair, T. Kochan. — Washington, 2000. — P. 266, 272, 273.

<sup>2</sup> Logue J., Thomas K. Improving Employee Ownership as a Competitiveness Strategy in Northeast Ohio's Manufacturing. — Kent, 1994, May.



Представляется, что все вышесказанные аргументы имеют под собой основания. Очевидно, что собственность работников не является панацеей от всех проблем современной экономики. Вряд ли когда-нибудь она будет занимать главенствующее положение в структуре собственности в США, да и в других странах, хотя бы потому, что далеко не все работники чисто психологически готовы и заинтересованы стать акционерами. Для некоторых это просто невыгодно: многие нуждаются в высоколиквидных и более доходных финансовых активах. Очень серьезными представляются и макроэкономические сомнения: не будет ли собственность работников, особенно в случаях наличия контрольного пакета акций и тем более 100 % владения, препятствовать свободному переливу труда и капитала в экономике, что, как известно, является главным преимуществом рыночной системы хозяйства? Трудно себе также представить современную корпорацию, управление которой требует высокопрофессиональных решений, где бы стратегические вопросы развития решались голосованием, особенно, когда необходимо учесть многие разнонаправленные интересы акционеров.

Но и высказанные аргументы «за», как и приведенные выше результаты деятельности компаний ЭСОП, весьма убедительны. Результат такой неоднозначности — та ниша в совокупном производственном капитале, которую занимает в США собственность работников. Она уже не растет столь быстрыми темпами, как это было в конце 1980-х и в начале 1990-х гг., но, тем не менее, и в начале XXI в. продолжает развиваться, занимая важное место в общей структуре собственности.

## **5.6. Место в рыночной экономике и перспективы для России**

К понятию «экономическая демократия» правомерен как глобальный, так и локальный подход. Заметим лишь, что в глобальных подходах часто, к сожалению, отсутствует вовсе или присутствует недостаточно макроэкономическое видение проблемы, что делает уязвимыми некоторые выдвигаемые постулаты. Ограничение же понятия «экономической демократии» лишь чисто экономическими целями неоправданно сужает заложенный в ней потенциал.

Неоднозначно и отношение к этому явлению со стороны различных общественных кругов, экономистов и социологов разных направлений. Скажем, для крайних консерваторов в США (у нас их бы назвали крайними радикал-либералами) отношение к различным проявлениям экономической демократии преимущественно негативное. В лучшем случае она рассматривается как, с одной стороны, неизбежная уступка наемным работникам, а с другой — как явление маргинальное, не способное оказать серьезного воздействия на экономические результаты отдельной компании и тем более экономики в целом. На противоположном фланге — среди левых либералов, многих профсоюзных деятелей, сторонников более активного государственного вмешательства в экономику — экономическая демократия на уровне компании и предприятия как социально-экономический феномен часто абсолютизируется и видится панацеей от всех экономических и социальных пороков системы. Взгляд на экономическую демократию на этом, левом фланге социально-политического спектра, обычно, как и при глобальном подходе к экономической демократии, не учитывает макроэкономический срез проблемы и рассматривает ее в основном в социально-управленческом ключе.

Более умеренная точка зрения, которую разделяют в США многие либералы и часть «либеральных консерваторов», исходит из важности человеческого фактора для достижения высоких экономических результатов, а также необходимости учета социального аспекта общественного развития в целом. Согласно этому подходу, который представляется весьма обоснованным, экономическая демократия несомненно обладает большим позитивным экономическим и социальным потенциалом и уже в настоящее время стала заметным феноменом в общественной жизни.

Действительно, безусловный факт — тенденция к демократизации производственной собственности. Тенденция к размыванию собственности, отмеченная в свое время Дж. К. Гэлбрейтом и проявившаяся в быстром росте корпораций и доминировании акционерного капитала, в настоящее время получила дальнейшее развитие в создании пенсионных и взаимных фондов, в которых аккумулируются гигантские капиталы, представленные в основном огромным количеством мелких держателей акций.

Создание подобных финансовых институтов стало мощным инструментом накопления денежных средств граждан, механизмом перелива капиталов и одновременно распределения акционерной собственности корпораций среди значительной части населения.

Новая тенденция в эволюции форм частной собственности — собственность работников, получившая уже достаточно широкое распространение в США и в ряде других развитых стран (Англии, Италии, Венгрии и др.).

Как считают некоторые американские исследователи, в частности, профессор Кентского университета Дж. Лоуг, широкое распространение ЭСОП в США, по сравнению с другими странами, происходит в том числе и благодаря особенностям американских традиций и культуры, более сильной ориентации на индивидуальную частную собственность, соединенную с непосредственным производителем. Еще один из «отцов-основателей» Т. Джефферсон видел США «как страну индивидуальной собственности в городе и на селе». Во времена Джефферсона такое видение частной собственности было естественным и базировалось на преобладании мелкотоварного производства. С начала XX в. отрыв производителя от собственности на средства производства принял повсеместный и глобальный характер. Будучи в целом обусловленным объективными факторами, связанными с обобществлением и конценграцией производства, отрыв собственника средств производства от непосредственного производителя породил, тем не менее, немало отрицательных социально-экономических последствий: отчуждение, снижение мотивации к труду, снижение темпов роста производительности, социальную напряженность на производстве и в обществе.

Попыткой преодолеть эти отрицательные проявления, осуществив частичную демократизацию собственности в форме непосредственного владения работниками средствами производства (акционерным капиталом компании), стало принятие в США в 1974 г. по инициативе сенатора Р. Лонга законодательства о государственной поддержке развития собственности работников. Сенатор Лонг, в частности, отмечал: «Наша капиталистическая система нуждается в гораздо большем числе капиталистов. Где их взять? Логично предположить, что из рядов

работников». За то, что попытка эта увенчалась успехом, говорит и быстрое распространение собственности работников, и позитивные социально-экономические результаты ее применения.

Однако, ведя речь о собственности работников и экономической демократии в целом, необходимо видеть проблему со всеми ее социально-экономическими последствиями — как на уровне отдельных фирм, так и в масштабе всей экономики. Очевидно, что экономическая демократия не может быть безграничной. И вовлечение работников в принятие решений, и распространение производственного капитала имеют свои пределы. Ясно, что процесс принятия финансовых, производственных, управленческих, предпринимательских, инвестиционных и иных решений в экономике предполагает высочайший уровень квалификации — нельзя ожидать эффективных результатов, если все важнейшие стратегические решения будут приниматься голосованием. Трудно также представить себе идиллическую картину полного и равного разделения собственности между всеми работниками — это вряд ли возможно хотя бы в силу неравных способностей, различного уровня знаний и квалификации, личностных характеристик, степени приложенных усилий и т. д. Уже одно это непременно приведет к неравномерному распределению собственности, к ее аккумуляции, а значит, и к разной степени экономического влияния. Различен и предпринимательский потенциал людей, стремление брать на себя повышенный риск за капиталосмкие нововведения и рыночные инициативы.

Немало вопросов вызывает идея безусловного и навечного закрепления собственности за работниками предприятий, особенно в варианте неременного контрольного пакета акций, тем более — 100 % владения. Не приведет ли это к ограничению главного преимущества рыночной экономики — конкурентной среды, возможности свободного перелива капитала и рабочей силы из менее прибыльных отраслей в более прибыльные? Думается, что такого рода «макроэкономические» сомнения имеют основания. С ними уже сталкиваются некоторые американские ЭСОПы, вынужденные продавать часть акций внешнему инвестору для решения финансовых проблем компании. Решения о привлечении внешних инвесторов, о сокращении рабо-



чей силы должны, как нам представляется, приниматься, исходя из соображений здравого смысла, экономической и социальной целесообразности, а не идеологических предубеждений.

Может возникнуть вопрос, а продуктивна ли идея собственности работников и экономической демократии, не идет ли она вразрез с базисными принципами рыночной экономики? Наша точка зрения состоит в том, что развитие акционерной собственности работников, их участие в управлении, как и экономическая демократия вообще, несомненно отражают объективные тенденции в общественном производстве, научно-техническом прогрессе. Они в большинстве случаев эффективны, как с экономической (особенно на микроуровне), так и с социальной точек зрения. Невозможно отрицать огромный мотивационный социальный потенциал демократизации производства. Однако любая абсолютизация подобного подхода, его идеологизация, даже в угоду идее социальной справедливости, чревата крайностями, способными, как это уже бывало не раз в нашем прошлом, поставить идею над здравым смыслом. Кстати, один из ведущих американских специалистов в области собственности работников, директор Национального центра собственности работников доктор К. Розен считает, что в США доля этой формы частной собственности в перспективе вряд ли превысит 20–25 %, а это, на его взгляд, соответствует ее месту и роли в общественном капитале и возможностям оптимального использования в экономике.

По мнению некоторых американских исследователей, реальная совокупная доля собственности работников в США уже превысила этот рубеж. Так, американский исследователь Дж. Блази считает, что с учетом всех форм собственности работников (а не только ЭСОПов) и особенно с учетом собственности компаний, приобретенной менеджерами, совокупная доля собственности всех работников как минимум составляет 30 % капитала акционерных обществ открытого типа.

По сведениям Главного бюджетно-контрольного управления США, 44 % мелких и средних компаний, которые не выступают на фондовых биржах, имеют в своем капитале долю собственности работников от 25 до 100 %. Данный показатель, кстати, не учитывает акции, принадлежащие менеджерам этих компаний.

Популярность программ создания собственности работников в США можно проиллюстрировать примерами отдельных



компаний, преуспевающих на американском рынке, которые в последние 15 лет свыше 20 % акций перевели под контроль своих рабочих и служащих. В табл. 4 приводится список 35 таких компаний.

Таблица 4

Компании, в акционерном капитале которых доля собственности работников составляет более 20 %

Компания	Сфера деятельности	Доля собственности работников, %
Worton Steel	Сталелитейное производство	73
Morgan Stanley	Банковское дело и страхование	57
Avis	Аренда автомобилей	51
Oregon Steel Mills	Сталелитейное производство	47
Paper Jaffray	Страхование, брокерство	47
STV Engineers	Консультирование по инжинирингу	47
Central Freight Lines	Грузовые перевозки	46
Avondale	Судостроение	44
Nortrop Grumman	Производство аэрокосмической техники	43
Alex Brown	Страхование, брокерство, банковское дело	42
Rockwell International	Производство аэрокосмической техники	41
Century Telephone	Телефонная связь	40
Allied Group	Страхование	37
Herman Miller	Производство конторской мебели	35
Kroger	Торговля (супермаркеты)	35
Mc Donnell Douglas	Производство аэрокосмической техники	33

Продолжение »

Таблица 4 (продолжение)

Компания	Сфера деятельности	Доля собственности работников, %
Michael Baker	Консультирование по инженерии	33
Craftmatic	Производство мебели	30
Louisiana General Services	Коммунальные службы	29
McCormick	Производство специй	26
Delchamps	Торговля (супермаркеты)	25
J C Penny	Розничная торговля	25
Lowe's	Торговля (магазины скобяных изделий)	25
Merrill Lynch	Страхование, брокерство, банковское дело	25
Procter & Gamble	Производство потребительских товаров	25
Tyson Foods	Производство куриного мяса	25
Olin	Производство лифтов	24
Phillips Petroleum	Добыча нефти	24
Jellow Freight System	Грузовые перевозки	24
Ashland Oil	Добыча и переработка нефти	23
Corning	Производство стекла	22
Imperial Holly	Производство сахара	22
E-Systems	Военный подрядчик	22
Commonwealth Energy Systems	Производство электроэнергии	20
Lockheed Martin	Производство аэрокосмической техники	20

В этой группе известных американских компаний доля собственности рабочих и служащих (без собственности менеджеров) в среднем составляет 40 %.

Анализ состояния собственности работников в США, тенденций ее развития, а также опыта ведущих американских компаний позволяет предположить, что в России доля собственности работников может быть равна 20–30 %.

Некоторые известные американские экономисты склонны более сдержанно оценивать роль собственности работников в рыночной экономике. Так, профессор Гарвардского университета Дж. Сакс считает, что при приватизации государственных предприятий долю собственности рабочих и служащих надо удерживать на относительно невысоком уровне. По его мнению, в США она не должна превышать 15 %. Фактический показатель в США он оценивает существенно ниже, чем в приведенном исследовании.

В силу изложенной о малопродуктивном представляется подход, противопоставляющий экономический либерализм (как он понимается в России) или экономический консерватизм (на Западе) — иначе говоря, идеи конкуренции, рынка и предпринимательства (не будем брать крайние, радикальные их проявления) и идею экономической демократии, соучастия работников в управлении и собственности. Думается, что обе концепции (одна — преимущественно макроэкономическая, другая — преимущественно микроэкономическая и социально укрепляющая предприятия и общество) должны дополнять друг друга, раскрывая свои преимущества.

Описанный выше опыт представляет немалый интерес и для нашей страны. Важно помнить, что по результатам первого этапа приватизации Россия стала фактически крупнейшей в мире страной с преобладанием собственности работников. По оценкам, на конец 2003 г. 47 % акционерного капитала приватизированных предприятий принадлежит трудовым коллективам и управленческому персоналу компаний (доля последнего в среднем — 25 %). При этом наблюдается тенденция к сокращению в акционерном капитале как доли внутренних собственников вообще, так и особенно — рядовых работников.

Каковы же перспективы в России как самой собственности работников, так и других форм экономической демократии? Представляется, что тенденция к сокращению собственности

работников в обозримом будущем продолжится (при условии сохранения рыночных реформ). Это обусловлено потребностью в новых инвестициях, источником которых в нынешних условиях может стать только внешний инвестор (как отечественный, так и зарубежный). В этой ситуации было бы персально (и неверно) ставить задачу непременно сохранить собственность работников на достигнутом уровне. Важнее другое — максимально включить в действие все другие формы экономической демократии, которые, в сочетании с эффективно действующей собственностью работников, могут дать позитивный экономический и социальный результат. В этой связи представляется необходимым развитие законодательной базы, обеспечивающей расширение экономической демократии и мотивации труда, распространение опыта развитых стран по внедрению новых методов управления и экономической демократии, а также новой культуры отношений между работниками и управляющими, осознание акционерами своих прав и обязанностей.

## Основные термины и понятия

**Employee stock ownership** — акционерная собственность работников. Означает владение работниками акционерного капитала тех компаний, на которых они заняты.

**Employee Stock Ownership Plans (ESOP)** — планы акционерной собственности работников. Планы, в соответствии с которыми акционерная собственность компании выкупается в пользу ее работников. Принимаются в США в соответствие с федеральным законодательством, предоставляющим существенные налоговые льготы компаниям, осуществляющим такой выкуп.

**Economic democracy** — экономическая демократия. Система, включающая демократизацию собственности в форме привлечения работников к владению ею, участие работников в управлении компанией и другие меры по активизации участия работников в различных сторонах деятельности компании.

**Job enrichment** — обогащение труда. Теория и система мер, предусматривающих повышение социальной и производственной активности работников, важность фактора содержания труда для полного раскрытия потенциала человека в производстве.

# Глава 6

## Налогообложение корпораций

Принципы налогообложения, действующие в США, требуют, чтобы все лица, как физические, так и юридические, в равной степени участвовали в выплате налогов. Обязательства платить налоги являются одним из основных атрибутов статуса юридического лица.

Корпорации США платят налоги независимо от своих участников. В США подоходные налоги взимаются федеральными органами власти и штатами. Некоторые штаты (Вашингтон, Техас, Невада, Вайоминг, Южная Дакота) своего налога на прибыль корпораций не имеют. Но федеральные налоги не признают исключений. Все американские компании, зарегистрированные как корпорации, должны встать на учет в Службу внутренних доходов (*Internal Revenue Service*) по месту регистрации и платить федеральный налог на прибыль со всех своих доходов вне зависимости от того, где они ведут свою деятельность. Однако в связи с тем, что регистрация корпораций происходит на уровне каждого конкретного штата, данные о вновь созданной компании автоматически в федеральные налоговые органы не поступают, поэтому корпорация сама должна послать заявление о постановке на учет. Срок подачи налоговой декларации и уплаты налогов — не позднее 15-го числа третьего месяца по окончании финансового года корпорации. Например, если финансовый год заканчивается 31 декабря, то налог надо уплатить до 15 марта следующего года. Дату подачи декларации можно отодвинуть на три месяца, но налог при этом следует уплатить в изначальный срок. Если корпорация ожидает, что налог за год превысит 500 долл., то она должна производить ежеквартальные авансовые платежи, которые зачтутся при подаче годовой декларации. Неуплата авансовых платежей может привести к значительным штрафам.



## 6.1. Федеральное налогообложение

Ставки федерального налога на прибыль корпораций. Федеральное налогообложение прибылей корпораций в США определяется Разделом 11 Кодекса внутренних доходов (*Internal Revenue Code*). Основной формой декларации о подоходном налоге, заполняемой корпорациями, является форма 1120 (укороченная форма 1120-A). В соответствии с Законом о налоговой реформе 1986 года (*Tax Reform Act of 1986*) максимальная ставка налога на прибыль была понижена с 46 до 35 %. При этом следует иметь в виду, что в общей структуре налогообложения в США ведущую роль играет индивидуальный подоходный налог, составляющий до 45 % совокупных налоговых сборов, налоги на прибыль корпораций при этом составляют только приблизительно 12 % доходов бюджета.

В настоящее время большинство корпораций облагаются налогом на прибыль по прогрессивной шкале (табл. 5).

Таблица 5

**Ставки федерального налога на прибыль корпорации  
в зависимости от получаемых доходов<sup>1</sup>**

Облагаемый налогом доход		Налог
Нижняя граница, долл.	Верхняя граница, долл.	
0	50 000	15 % от суммы облагаемого налогом дохода
50 000	75 000	7 500 долл. + 25 % от суммы, превышающей 50 000 долл.
75 000	100 000	13 750 долл. + 34 %* от суммы, превышающей 75 000 долл.
100 000	335 000	22 250 долл. + 39 %** от суммы, превышающей 100 000 долл.

<sup>1</sup> Источник: [www.corporateservicecenter.com/Corp/corptaxation.htm](http://www.corporateservicecenter.com/Corp/corptaxation.htm).

Облагаемый налогом доход		Налог
Нижняя граница, долл.	Верхняя граница, долл.	
335 000	10 000 000	113 900 долл. + 34 % от суммы, превы- шающей 335 000 долл.
10 000 000	15 000 000	3 400 000 долл. + 35 % от суммы, превышающей 10 000 000 долл.
15 000 000	18 333 333	5 150 000 долл. + 38 % <sup>***</sup> от суммы, превышающей 15 000 000 долл.
18 333 333	—	35 % от суммы обла- гаемого налогом дохода

\* Ставка 34 % рассматривается как базисная по отношению к следующе-  
му уровню колебания доходов

В ставку 39 % включен «сюртакс» (*surtax*) – дополнительный налог  
в 5 %, призванный привести суммарный уровень налогообложения  
доходов свыше 100 тыс. долл. в соответствии с базисной ставкой в 34 %;  
он компенсирует льготы, предусмотренные законодательством для ма-  
лых значений доходов.

\*\*\* В ставку 38 % включен дополнительный налог в размере 3 %.

Корпорации по оказанию персональных сервисных услуг  
облагаются по жесткой ставке 35 %.

Однако определенные типы корпораций облагаются налогом  
на прибыль либо по различным ставкам, либо с установленны-  
ми налоговыми вычетами. Эти корпорации включают:

- «S-корпорации»;
- персональные холдинговые компании;
- сберегательные банки, ведущие бизнес по страхованию жизни;
- страховые компании;
- регулируемые инвестиционные компании;
- инвестиционные трасты недвижимости;
- ипотечные инвестиционные компании;
- частные благотворительные фонды;

- независимые организации, чьи доходы не связаны с бизнесом;
- фермерские кооперативы;
- иностранные (офшорные) компании.

Корпорации, которые аккумулируют прибыли с целью избежания корпоративного налога на прибыль путем распределения между своими акционерами либо акционерами любой другой корпорации неоправданно высоких долей полученных доходов, становяся объектами штрафного налога – налога на аккумулярованную прибыль (*accumulated earnings tax*). Исключения составляют персональные холдинговые компании, иностранные персональные холдинговые компании, компании, занимающиеся пассивными иностранными инвестициями. При определении налога на аккумулярованную прибыль количество держателей акций корпорации не учитывается. Величина данного налога составляет 39,6 % от аккумулярованного налогооблагаемого дохода, который представляет собой сумму вычетов федерального налога на прибыль корпораций и налога на сверхприбыль корпораций, благотворительных взносов, специальных вычетов, убытков капитала, чистого прироста капитала и т. п., минус кредит аккумулярованной прибыли не более 250 тыс. долл. (для корпораций, которые представляют услуги в сфере бухгалтерского учета, архитектуры, консалтинга, инжиниринга, здравоохранения, права и исполнительского искусства – не более 150 тыс. долл.). Дата обложения этим налогом совпадает с датой налогообложения корпоративных доходов, при этом отсрочка уплаты не допускается.

В некоторых случаях дополнительно к налогу на прибыль корпорации взимается альтернативный минимальный налог — *alternative minimum tax* (AMT). Данный налоговый механизм создан для уверенности в том, что высокоприбыльные корпорации платят минимальный налог на экономическую прибыль, не считая налоговые вычеты, кредиты и т. п. При этом заполняется специальная форма 4626. Данную форму корпорации должны заполнять, если: а) корпоративный налогооблагаемый доход (или убыток) до вычитания чистых операционных убытков корпорации в сумме со специальными льготами, в общей сложности больше чем 40 тыс. долл.; б) если корпорации требуется кредит на торгово-промышленную деятельность, кредит для ми-

минимального налога предшествующего периода и др., даже если по другим параметрам корпорация не подпадает под альтернативный налог.

Альтернативный минимальный налог эквивалентен разнице между расчетным минимальным налогом в текущем налоговом году, который составляет 20 % от дохода свыше 40 тыс. долл. (до вычитания из валового дохода чистых операционных убытков корпорации) за вычетом иностранного налогового кредита, и обычным размером налога в фискальном году до вычета всех кредитов, за исключением иностранного.

Иностранный налоговый кредит (*foreign tax credit*) — кредит, который корпорация вправе требовать для возмещения налоговых потерь, понесенных за рубежом, в пределах внутренней американской налоговой ставки. Этот кредит предназначен для устранения двойного налогообложения доходов, полученных на территории США и за ее пределами. Иностранный налоговый кредит лимитирован в пределах корпоративной налоговой ставки. Поэтому американские корпорации платят корпоративный налог минимум на 35 % своих доходов, полученных за пределами США. Данный кредит для целей альтернативного минимального налогообложения не должен превышать 90 % от федерального корпоративного налога.

Малые корпорации (*small corporation*) в некоторых случаях освобождаются от уплаты АМТ. Малая корпорация освобождается от АМТ в текущем налоговом году, если этот год является ее первым корпоративным налоговым годом (не принимая во внимание валовой доход за год) либо:

- если корпорация малого бизнеса освобождалась от АМТ во всех предыдущих налоговых годах, начинающихся после 1997 года;
- если среднегодовой валовой доход корпорации в течение трехлетнего налогового периода (или части периода, в котором корпорация осуществляла деятельность), заканчивающегося до начала текущего налогового года, не превышает 7,5 млн долл. (5 млн долл., если корпорация имела только один предшествующий налоговый год).

Если малая корпорация освобождается от уплаты АМТ в предыдущем налоговом году, но не проходит тест по валовому доходу

в текущем налоговом году, она теряет этот статус. В этом случае корпорация уже не сможет его восстановить в любом последующем налоговом году.

В табл. 6 представлены величины налогов для разных групп плательщиков налогов при различных уровнях чистого дохода. Данные наглядно свидетельствуют о неравенстве в существующей налоговой системе. Выделяются также уровни доходов, при которых получение прибыли в корпорациях имеет преимущество по сравнению с индивидуальными доходами с точки зрения налогообложения. В Законе о внутренних доходах также прописаны большие возможности по налоговым вычетам в корпорациях, чем в любых других формах бизнеса.

Возможные налоговые вычеты включают, например, страховые премии, страхование здоровья и инвалидности, дорожные расходы, некоторые виды персональных квалифицированных расходов. Подобные вычеты обеспечивают выгоду лицам, вовлеченным в корпоративную деятельность, но они не распространяются на партнерства и индивидуальных предпринимателей. Корпорация также может выбирать фискальный год, отличный от календарного года, как уже было сказано выше. Этот факт может дать огромное преимущество, особенно для корпораций с многочисленными филиалами, когда в каждом устанавливается свой индивидуальный фискальный налоговый год.

**Налогооблагаемый доход.** Налогооблагаемый доход — это валовой доход корпорации за исключением налоговых вычетов. Валовой доход, однако, не включает экстратерриториальные доходы (*extraterritorial income*), которые являются квалификационными доходами от внешней торговли. Для расчета величины этих доходов используется форма 8873. Затем результат вносится в форму 1120 в раздел «Остальные вычеты».

Главными источниками корпоративного дохода являются:

- валовая прибыль от продаж;
- полученные дивиденды;
- проценты по облигациям, займам, банковским депозитам, бонам и др.;
- валовая рента;
- роялти;
- прибыли и убытки капитала.



**Федеральные налоги, уплачиваемые при различных уровнях чистого дохода  
разными группами налогоплательщиков**

Налогооблага- емый доход, долл.	Уплачиваемые федеральные налоги, долл.				
	Женатые (за- мужние) пла- тельщики, за- полняющие декларацию раздельно	Женатые (за- мужние) пла- тельщики, за- полняющие декларацию совместно	Домо- владельцы	Частные лица	Корпорации
1	2	3	4	5	6
15 000		2250	2250	2250	2250
30 000	5930	4500	4500	5443	4500
40 000	8730	6250	7235	8243	6000
50 000	11 652	9060	10 035	11 041	7500
60 000	14 752	11 860	12 835	13 990	10 000
70 000	17 852	14 660	15 635	17 090	12 500

1	2	3	4	5	6
80 000	21 452	17 460	18 474	20 190	15 450
90 000	25 052	20 260	21 574	23 290	18 850
100 000	28 652	23 305	24 674	26 390	22 250
120 000	35 852	29 505	30 874	32 840	30 050
150 000	47 552	39 305	41 299	43 640	41 750
200 000	67 352	57 305	59 299	61 640	61 250
350 000	126 752	114 905	116 899	119 240	119 000

Однако существуют другие факторы, которые должны быть учтены в определении корпоративного дохода. Они включают:

- денежные поступления в основной капитал;
- рентный доход, уплаченный держателям акций корпорации-арендодателя;
- доходы от амортизационного фонда;
- имущественные выплаты в счет погашения кредита, полученные корпорацией.

**Налоговые вычеты.** К налоговым вычетам относятся:

- компенсационные выплаты офицерам корпорации;
- заработная плата;
- дебиторская задолженность;
- рента;
- проценты;
- расходы на текущий ремонт;
- другие вычеты.

**Двойное налогообложение (*double taxation*).** Американские корпорации являются объектом двойного налогообложения. Первый уровень налогов — налог на прибыль корпорации, второй уровень налогов — налог на дивиденды, получаемые держателями акций. При этом каждый акционер должен платить налоги отдельно. Корпорация не вправе удерживать распределение дивидендов между акционерами. Принцип двойного налогообложения применяется как на федеральном уровне, так и на уровне штатов.

Другим примером двойного налогообложения является налогообложение иностранных инвестиций в стране их происхождения, а затем их повторное налогообложение при возвращении на родину, хотя многие страны подписали соглашение о прекращении двойного налогообложения. Между Россией и США существует подобное соглашение.

Негативное влияние двойного налогообложения можно частично компенсировать различными способами. Но здесь нужно отметить, что не всегда корректно переносить налоговое бремя на заявленные дивиденды. Например, если корпорация будет продаваться полностью или частично, это может сопровождаться значительным налогообложением капитальных доходов от продаж.

Основным способом для корпорации избежать двойного налогообложения является получение статуса *S*-корпорации (*S-corporation*).

**Различия между *C*- и *S*-корпорациями.** Когда создается корпорация, она автоматически становится объектом налогообложения согласно подразделу «С» налогового законодательства США (*C-corporation* — *C*-корпорация). Она заполняет свою собственную налоговую декларацию по форме 1120. Часть прибыли, остающаяся после уплаты налогов, распределяется пропорционально между держателями акций в качестве дивидендов, которые также облагаются налогом, т. е. *C*-корпорации являются объектом двойного налогообложения. По сути, все особенности федерального налогообложения, описанные выше, относятся именно к *C*-корпорациям, т. е. обычным корпорациям (*General corporations*).

«*C*-корпорации» имеют ряд преимуществ по сравнению с другими типами деловых структур:

- *C*-корпорации могут свободно выбирать границы фискального налогового года. Они не лимитированы в количестве или типах держателей акций;
- могут вычитать некоторые расходы из налогооблагаемой базы, что в других организационных формах невозможно. Например, они могут произвести вычитание благотворительных взносов. В других формах подобные расходы могут делать только сами акционеры из полученных ими доходов;
- традиционно у *C*-корпорации есть возможность выбора порядка выхода на пенсию (пенсионного плана) для руководителей;
- *C*-корпорации являются наилучшим выбором для необлагаемых налогами слияний и поглощений.

Недостатками *C*-корпораций являются:

- двойное налогообложение — налог на прибыль корпорации и налог на дивиденды;
- ликвидация или продажа корпоративных активов отражается на держателях акций в виде двойного налогообложения доходов;
- *C*-корпорации также менее гибкие, чем партнерства, в отношении специальных лимитов прибыли или расходов;

- убытки остаются на уровне корпорации и не могут быть перенесены на держателей акций.

«S-корпорации» (*S-corporations*) — это обычные корпорации, налогообложение которых регулируется подразделом «S» налогового законодательства США. После налоговой реформы 1986 г. эти корпорации стали наиболее привлекательными для ведения бизнеса благодаря получению значительных налоговых льгот. Получение налогового статуса «S-корпорации» означает, что налогообложение прибыли, полученной корпорацией, прямо переносится на ее акционеров в соответствующих пропорциях, т. е. осуществляется по принципу «*pass-through taxation*» (сквозное налогообложение), как в партнерствах, индивидуальном предпринимательстве, компаниях с ограниченной ответственностью. Необлагаемая налогом на уровне корпорации прибыль распределяется, «проходит насквозь» к держателям акций, которые составляют свои индивидуальные налоговые отчеты и платят свои налоги.

Чтобы получить статус S-корпорации, обычная корпорация может подать заявку по форме 2553 — *Election be Small Business Corporation*, которая заполняется корпорациями, собирающимися выступить в качестве малых, так как получение статуса малой корпорации является необходимым условием для перехода в S-корпорацию. Указанная форма должна быть заполнена не позже, чем через 60 дней после начала налогового года, в котором производится выбор статуса. Например, для 2001 г. он должен быть осуществлен к 1 марта 2001 г. Выбор сохраняет эффективность до его аннулирования. Если S-корпорация выбрала фискальный год, отличный от календарного года, то выбор должен быть осуществлен в течение 75 дней с начала корпоративного налогового года.

Далее корпорации заполняют налоговую декларацию по форме 1120S, отличной от формы 1120, заполняемой «C-корпорациями».

Преимуществами S-корпораций являются:

- уход от двойного налогообложения, т. е. все налогооблагаемые доходы переходят к держателям акций, минуя налогообложение на уровне корпорации;
- убытки, возникающие в период деловой активности корпорации, также переходят к держателям акций, причем убытки



ис пользуются для компенсации доходов, которые акционер получает из других источников; но есть ограничения на размер переносимых убытков;

- в случае продажи S-корпорации налогооблагаемый доход может быть меньше, чем в случае C-корпорации.

Но S-корпорации менее гибки, чем партнерства, в отношении распределения прибылей и расходов. Многие ограничения, которые накладываются на S-корпорации, не применяются к компаниям с ограниченной ответственностью.

Недостатком является тот факт, что при определении налога для держателя акций, когда компания теряет статус S-корпорации, или для умершего акционера до окончания корпоративного налогового года, в пропорциональную долю держателя акций включаются, например, определенные доходы (включая величины, не попадающие под налогообложение), убытки, вычеты или кредиты, раздельное существование которых может затрагивать налоговую ответственность любого другого держателя акций.

Также к S-корпорациям предъявляются определенные требования.

Корпорации для получения статуса S-корпорации должны соответствовать критериям малого бизнеса, что помимо всего прочего означает *местную* корпорацию. Все держатели акций на дату заполнения формы подтверждают выбор перехода в статус S-корпорации подписями. Количество держателей акций на дату заполнения не должно превышать максимально допустимого, которое в соответствии с требованиями секции 1361 (b) (1) (a) Федерального налогового кодекса не должно превышать 35. Все держатели акций должны быть физическими лицами, которые являются гражданами Соединенных Штатов или резидентами, определенного типа трастами или собственниками. Корпорация может иметь только один класс акций.

Держатели акций не вправе вычитать корпоративные убытки, которые превышают базис в их акциях — он эквивалентен величине инвестиций акционера в компанию плюс или минус некоторые корректировки.

S-корпорации не могут вычитать величины дополнительных льгот для акционеров, которые владеют более чем 2 % акций, выпущенных в обращение.

Если корпорация утратила статус *S*-корпорации, она может восстановить его не раньше чем на пятый налоговый год. Предыдущие налоговые периоды, в которых корпорация не имела вышеуказанного статуса, начинают отсчет после первого года, в котором произошла потеря статуса.

Многие штаты следуют федеральным установкам при налогообложении *S*-корпораций. Однако некоторые штаты незначительно отходят от них.

Статус *S*-корпорации является привилегией, и если корпорация не выполняет требования, то она автоматически его теряет, например:

- 1) если вычислительный центр Налоговой службы получает форму 1120S без приложенной формы 2553, то она обрабатывается как форма 1120 (для *C*-корпораций). Даже если налоговая форма 1120S принимается к обработке, то налоговый инспектор по определенным причинам может установить, что представленная корпорация не является *S*-корпорацией;
- 2) причиной преобразования *S*-корпорации в *C*-корпорацию может послужить также несвоевременность выбора, осуществленного по форме 2553.

## 6.2. Особенности корпоративного налогообложения в штатах

Помимо федерального корпоративного налога существует перечень различных налогов, которыми облагаются корпорации в разных штатах:

- ежегодный корпоративный налог на прибыль;
- ежегодный франшизный налог;
- регистрационные сборы;
- налог на капитал;
- сборы за обработку годового отчета и т. д.

Например, в Неваде, несмотря на то, что отсутствует корпоративный налог на прибыль, осуществляется сбор за ежегодную регистрацию списка офицеров корпорации и директоров в размере 165 долл. Также существует одnorазовый сбор в размере

25 долл. в Департамент налогообложения за регистрацию, обязательную для всех корпораций, партнерств и т. п.

Таким образом, власти отдельных штатов вправе самостоятельно осуществлять налоговое регулирование корпоративной деятельности.

**Внутриштатный налог на доходы корпорации.** Внутриштатный корпоративный налог на доходы (*State corporate income tax*) в настоящее время взимается в 45 из 50 штатов. Данный налог, в общем, применяется к оплощению доходов, источником которых является деятельность корпорации на территории штата. Если корпорация зарегистрирована в одном штате, который не предусматривает корпоративное налогообложение, она вынуждена платить корпоративный налог в другом штате, если будет установлено, что источником получения прибыли является деятельность в последнем. Налоговые ставки внутриштатного корпоративного налога, а также специальные ставки и некоторые особенности отражены в табл. 7.

Каждый год производится корректировка ставок и особенностей налогообложения. Например, в штате Индиана ставка корпоративного налога увеличилась с 3,4 % в 2002 г. до 8,5 % в 2003 г. В штате Алабама ставка равнялась 5 % в 2002 году. Ставка в 6,5 % относилась только к финансовым организациям и т. д.

В табл. 8 показаны доли корпоративного подоходного налога от общей суммы собираемых налогов в конкретных штатах, а также доли корпоративного налога в валовом продукте штатов. По процентам и рангам видно, что лидирующую позицию занимает Аляска. Если корпорация, зарегистрированная на территории штата, ведет свою деятельность и управление за его пределами, то налог на прибыль корпорации не предусмотрен. Такие корпорации ежегодно платят фиксированный минимальный налог (от 10 долл. и выше), а также взнос в реестр. Размеры этих взносов зависят от величины акционерного капитала и от штата регистрации.

Для продления регистрации корпорации в штате (независимо от того, стоит ли она на учете в налоговой службе внутренних доходов США или нет) она обязана подавать ежегодный отчет в установленной форме и платить франшизный налог (*Franchise tax*), т. е. налог на право ведения деятельности в штате (использования имени штата), и пошлину за внесение в реестр (*Filing Fee*). Для продления регистрации в реестре также

Ставки внутриштатных корпоративных налогов на прибыль (на 31 декабря 2003 г.)<sup>1</sup>

Штат	Налоговые ставки и их зависимость от уровня дохода, К — тыс. долл.	Специальные ставки, примечания
1	2	3
Айдахо	7,60 %	Минимальный налог 20 долл.
Алабама	6,5 %	Возможность вычета на федеральном уровне
Аляска	1,0 % > 0 2,0 % > 10 К 3,0 % > 20 К 4,0 % > 30 К 5,0 % > 40 К 6,0 % > 50 К 7,0 % > 60 К 8,0 % > 70 К 9,0 % > 80 К 9,4 % > 90 К	—
Аризона	6,97 %	Минимальный налог 50 долл.

Продолжение в

<sup>1</sup> Источник: Tax Foundation State Finance, [www.taxfoundation.org/corporateincometaxrates.html](http://www.taxfoundation.org/corporateincometaxrates.html). В штатах, выделенных курсивом, изменились налоговые ставки и особенности налогообложения по сравнению с 2002 г.

1	2	3
Арканзас	1,0 % > 0 2,0 % > 3 К 3,0 % > 6 К 5,0 % > 11 К 6,0 % > 25 К 6,5 % > 100 К	Для корпораций с чистым доходом, превышающим 100 000 долл., ставка 6,5 % от общей суммы чистого дохода
Калифорния	8,84 %	10,84 % для финансовых учреждений, 6,65 % — альтернативный минимальный налог (2 % для финансовых учреждений). Минимальный налог 800 долл.
Колорадо	4,63 %	—
Коннектикут	7,50 %	—
Делавэр	8,70 %	—
Флорида	5,50 %	3,3 % альтернативный минимальный налог. Допускается освобождение от минимального налога прибыли в размере 5000 долл.
Джорджия	6,0 %	—
Гавайи	4,4 % > 0 5,4 % 25 К 6,4 % > 100 К	4 % на доходы с капитала, 7,92 % для финансовых учреждений



1	2	3
Иллинойс	7,30 %	—
Индиана	8,50 %	—
Айова	6,0 % > 0 8,0 % > 25 К 10,0 % > 100 К 12,0 % > 250 К	5 % для финансовых учреждений; 7,2 % альтернативный минимальный налог; вычеты на федеральном уровне в размере 50 %
Канзас	4 %	3,35 % сюртакс (добавочный налог) при доходе свыше 50 000 долл.; для банков 2,25 % плюс 2,125 % добавочный налог при доходах свыше 25 000 долл.
Кентукки	4, % > 0 5,0 % > 25 К 6,0 % > 50 К 7,0 % > 100 К 8,25 % > 250 К	—
Луизиана	4,0 > 0 5,0 > 25 К 6,0 > 50 К 7,0 > 100 К 8,0 > 200 К	Возможны вычеты на федеральном уровне

Таблица 7 (продолжение)

1	2	3
Мэн	3,5 % > 0 7,93 > 25 К 8,33 > 75 К 8,93 > 250 К	27 % от федеральной альтернативной минимальной налоговой ответственности
Мериленд	7,0 %	—
Массачусетс	9,50 %	Ставка включает 14 % добавочного налога. Последний формируется следующим образом: дополнительный налог 7 долл. на 1000 долл. налогооблагаемого материального имущества; минимальный налог 456 долл. 10,5 % для финансовых организаций, 10,91 % для сберегательных и ссудных ассоциаций
Мичиган	1,9 % > 45 К	Дополнительный модифицированный налог на добавленную стоимость, применяемый при валовом доходе свыше 250 000 долл. 45 000 долл. – возможные вычеты. Сокращение ставки на 0,1 % было установлено в 1998 г., когда ставка была равна 2,3 % при постепенном снижении налога на протяжении 23 лет. Если баланс бюджета стабилизационного фонда штата опустится ниже 250 млн долл. в фискальном году, сокращение в следующем фискальном году будет отменено
Миннесота	9,8 %	5,8 % альтернативная минимальная налоговая ставка. Минимальный налог взимается, базируясь на собственности в данном штате, платежных ведомостях и товарообороте

1	2	3
Миссисипи	3,0 % > 0 4,0 % > 5 К 5,0 % > 10 К	Франшизный налог составляет 2,5 долл. на 1000 долл. с минимальным налогом в 25 долл.
Миссури	6,25 %	7 % для финансовых организаций; 50 %-ные вычеты на федеральном уровне
Монтана	6,75 %	Минимальный налог 50 долл. Минимальный налог для корпораций малого бизнеса 10 долл.
Небраска	5,58 % > 0 7,81 % > 50 К	—
Невада	Отсутствует	—
Нью-Гэмпшир	8,5 % > 50 К 9,25 % > 150 К	Здесь представлены два вида корпоративных налогов – предпринимательский налог на прибыль и налог на предпринимательскую деятельность. Они имеют различные ставки и базы. Ставка первого налога 8,5 % на валовой доход свыше 50 000 долл. Ставка второго налога либо 0,75 % на валовой доход свыше 150 000 долл., либо 0,75 % на общие компенсационные выплаты свыше 75 000 долл., включая дивиденды и проценты. При этом 9,25 % – максимально возможная ставка
Нью-Джерси	9,0 %	Представленная ставка является ставкой корпоративного делового франшизного налога. Минимальный налог 500 долл. Обложение альтернативным минимумом, основанным на валовом доходе, если он больше корпоративного франшизного налога. Корпорации, которые не облагаются франшизным налогом, облагаются подоходным налогом 7,25 %. Банковские и финансовые организации являются объектом франшизного налога. Корпорации с чистым доходом менее 100 000 долл. облагаются по ставке 6,5 %

1	2	3
		<p>Налог на доходы S-корпораций будет снижаться вплоть до 2007 г. Налоговая ставка для S-корпораций Нью-Джерси, чистый доход которых не является объектом федерального корпоративного налогообложения при превышении 100 000 долл., будет оставаться на уровне 1,33 % для преимущественных периодов, заканчивающихся 30 июня или до 30 июня 2006 г. Ставка будет составлять 0,67 % для периода, заканчивающегося 1 июля или после 1 июля 2006 г., но до 30 июня 2007 г.; для привилегированного периода, заканчивающегося 1 июля или после 1 июля 2007 г., налога не будет. Налог на доходы S-корпораций с чистым доходом в 100 000 долл. или меньше, не подлежащим федеральному корпоративному налогообложению, отсутствует для периода, заканчивающегося 1 июля или после 1 июля 2007 г.</p>
Нью-Мексико	<p>4,8 % &gt; 0 6,4 % &gt; 500 К 7,6 % &gt; 1 млн долл.</p>	—
Нью-Йорк	7,5 %	<p>Налоговая ставка для налогоплательщиков малого бизнеса. Налоговая ставка для чистого дохода в размере 200 000 долл. или менее будет сокращена с 7,5 % до 6,85 % для налогового года, начинающегося после 30 июня 2003 г. При чистом доходе, превышающем 200 000 долл., ставка снижается с 7,5 % до ставки между 6,85 % и 7,5 % для налогового года, начинающегося после 30 июня 2003 г. 2,5 % — добавочный налог</p>
Северная Каролина	6,9 %	—

1	2	3
Северная Дакота	3,0 % > 0 4,5 % > 3 К 6,0 % > 8 К 7,5 % > 20 К 9,0 % > 30 К 10,5 % > 50 К	5 % для финансовых организаций плюс 2 % добавочного налога; возможность налоговых вычетов на федеральном уровне. Минимальный налог 50 долл.
Огайо	5,1 % > 0 8,5 % > 50 К	Минимальный налог 50 долл. Финансовые организации освобождены от налогооблагаемой прибыльной базы
Оклахома	6,0 %	—
Орегон	6,6 %	Минимальный налог 10 долл.
Пенсильвания	9,99 %	Устанавливается налог на основной капитал и франшизный налог 0,724 % при налогооблагаемом доходе свыше 150 000 долл.
Род-Айленд	9,0 %	Ежегодный франшизный налог на основной авторизованный капитал по ставке 2,5 долл. для каждого 10 000 долл., либо дробная часть из минимума 250 долл.
Южная Каролина	5,0 %	4,5 % для банков; 6 % для сбережений и займов
Южная Дакота	Отсутствует	6 %–0,25 % на банковский чистый доход. Минимальный налог 200 долл. с каждого банка



Таблица 7 (продолжение)

1	2	3
Теннесси	6,5 %	—
Техас	Отсутствует	—
Юта	5,0 %	Минимальный налог 100 долл.
Вермонт	7,0 % > 0 8,1 % > 10 К 9,2 % > 25 К 9,75 % > 250 К	Минимальный налог 250 долл.
Вирджиния	6,0 %	—
Западная Вирджиния	9,0 %	«Деловой франшизный налог» 0,7 долл на 100 долл налогооблагаемого капитала, либо минимум 50 долл.
Висконсин	7,9 %	—
Вайоминг	Отсутствует	—
Округ Колумбия	9,975 %	Минимальный налог 100 долл. Включает 5 % добавочного налога

Внутриштатное и местное корпоративное налогообложение (1996 г.)<sup>1</sup>

Штат		Доля корпоративного подоходного налога от общей суммы собираемых налогов в штате		Корпоративный подоходный налог в процентах от валового продукта штата	
		Доля	Ранг	Доля	Ранг
1	2	3	4	5	6
AL	Алабама	2,85 %	12	0,260 %	9
AK	Аляска	14,18 %	50	1,679 %	50
AZ	Аризона	4,41 %	32	0,462 %	30
AR	Арканзас	4,72 %	33	0,460 %	29
CA	Калифорния	6,76 %	44	0,685 %	46
CO	Колорадо	2,23 %	7	0,204 %	5
CT	Коннектикут	5,11 %	37	0,568 %	40
DE	Делавэр	8,11 %	48	0,647 %	44
FL	Флорида	3,00 %	16	0,319 %	17

Продолжение »

<sup>1</sup> Источник: Demographia Wendell Cox Consultancy (USA). Расчеты произведены Департаментом показателей торговли США.

Таблица 8 (продолжение)

1	2	3	4	5	6
GA	Джорджия	4,16 %	28	0,381 %	22
HI	Гавайи	1,71 %	5	0,229 %	8
ID	Айдахо	6,01 %	41	0,631 %	42
IL	Иллинойс	4,96 %	35	0,486 %	33
IN	Индиана	6,89 %	46	0,637 %	43
IA	Айова	2,91 %	14	0,300 %	14
KS	Канзас	4,00 %	24	0,436 %	28
KY	Кентукки	3,38 %	19	0,345 %	20
LA	Луизиана	3,87 %	22	0,303 %	15
ME	Мэн	2,20 %	6	0,284 %	12
MD	Мериленд	2,34 %	9	0,281 %	11
MA	Массачусетс	6,42 %	42	0,649 %	45
MI	Мичиган	8,82 %	49	0,929 %	48
MN	Миннесота	4,83 %	34	0,557 %	38
MS	Миссисипи	3,92 %	23	0,420 %	26

1	2	3	4	5	6
MO	Миссури	3,64 %	21	0,330 %	19
MT	Монтана	4,25 %	31	0,487 %	34
NE	Небраска	3,03 %	17	0,313 %	16
NV	Невада	0,00 %	1	0,000 %	1
NH	Нью-Гэмпшир	6,86 %	45	0,579 %	41
NJ	Нью-Джерси	4,21 %	29	0,468 %	32
NM	Нью-Мексико	4,21 %	30	0,465 %	31
NY	Нью-Йорк	7,27 %	47	0,967 %	49
NC	Северная Каролина	5,70 %	40	0,530 %	37
ND	Северная Дакота	5,16 %	38	0,558 %	39
OH	Огайо	2,89 %	13	0,296 %	13
OK	Оклахома	2,50 %	10	0,268 %	10
OR	Орегон	4,15 %	27	0,392 %	24
PA	Пенсильвания	4,97 %	36	0,511 %	36

Таблица 8 (продолжение)

1	2	3	4	5	6
RI	Род-Айленд	3,21 %	18	0,386 %	23
SC	Южная Каролина	3,42 %	20	0,329 %	18
SD	Южная Дакота	2,65 %	11	0,213 %	6
TN	Теннесси	5,34 %	39	0,431 %	27
TX	Техас	0,00 %	1	0,000 %	1
UT	Юта	4,12 %	26	0,411 %	25
VT	Вермонт	2,95 %	15	0,349 %	21
VA	Виржиния	2,32 %	8	0,226 %	7
WA	Вашингтон	0,00 %	1	0,000 %	1
WV	Западная Виржиния	6,45 %	43	0,734 %	47
WI	Висконсин	4,08 %	25	0,501 %	35
WY	Вайоминг	0,00 %	1	0,000 %	1
DC	Округ Колумбия	6,21 %		0,481 %	
Соединенные Штаты		4,65 %		0,478 %	



необходимо уплатить ежегодную пошлину за юридическую поддержку компании.

Например, в Нью-Йорке каждая иностранная корпорация, получившая разрешение осуществлять деятельность на территории штата, должна платить ежегодную пошлину за продление регистрации в размере 300 долл. (В том случае, если период, за который отчитывается корпорация, находится в промежутке между шестью и девятью месяцами, сумма пошлины составляет 225 долл., если же отчетный период не превышает шести месяцев, то сумма пошлины составляет всего 150 долл.) Пошлина за продление государственной регистрации должна оплачиваться на ежегодной основе до тех пор, пока иностранная корпорация не сдает полномочия на осуществление деятельности на территории штата Нью-Йорк. Сумма оплаченной ежегодной пошлины за продление может являться налоговым кредитом при уплате франшизного налога.

Штаты используют разные подходы при определении франшизного налога для привлечения на свою территорию корпораций определенного профиля. Так, в штате Делавэр франшизным налогом не облагаются банковские корпорации, сберегательные банки, либо строительные и ссудные ассоциации, или корпорации по организации дренажной системы и утилизации в долинах, религиозные организации, благотворительные или образовательные ассоциации, а также компании, ассоциации или общества, которые, согласно их сертификату по инкорпорированию, имеют целью содействие больным, нуждающимся или нетрудоспособным членам, или оплату похоронных услуг, либо обеспечение нужд вдов и семей после смерти их родственников.

#### **Ставки и исчисление франшизного налога в штате Делавэр**

Если акционерный капитал состоит из акций без указания номинальной стоимости, то франшизный налог составляет:

- до 3000 акций — 35 долл.;
- от 3000 до 5000 акций — 62,50 долл.;
- от 5000 до 10 000 акций — 112,50 долл.;
- далее по 62,50 долл. на каждые 10 000 акций.

Если акционерный капитал сформирован из акций с указанием номинальной стоимости, то франшизный налог составляет:

- 35 долл., если стоимость капитала не превышает 300 000 долл.;
- 62,50 долл. при стоимости от 300 000 до 500 000 долл.;

- 112,50 долл. при стоимости от 500 000 до 1 000 000 долл.;
  - далее по 62,50 долл. в расчете на каждые 1 000 000 долл.
- Франшизный налог не должен превышать 165 000 долл. при минимальной величине 35 долл.

Ежегодно до первого марта каждая корпорация, которая действует или будет зарегистрирована как корпорация, согласно конституции штата, должна предоставить государственному секретарю штата франшизный налоговый отчет.

В отчете отражается следующая информация:

- месторасположение зарегистрированного офиса в штате;
- имя агента, с помощью которого может осуществляться деятельность в отношении корпорации;
- расположение (город, улица, номер дома) основного места деятельности корпорации за пределами штата;
- имена и адреса всех директоров, а также имена и адреса не более двух офицеров корпорации, включая офицеров, подписывающих отчет, даже в том случае, если срок их полномочий истек;
- количество долей и номинальная стоимость акций в расчете на долю каждого класса акционерного капитала, имеющего номинальную стоимость и количество долей каждого класса акций;
- допустимые случаи освобождения от франшизного налога.

Если офицер или директор корпорации, который должен составлять ежегодный франшизный налоговый отчет для секретаря штата, намеренно допускает несоответствия в отчете, то неизбежно его обвинение в лжесвидетельствовании, которое ведет к уголовному преследованию.

В том случае если годовой налоговый отчет не соответствует требованиям, указанным в главе о франшизном налоговом отчете, либо не произведены налоговые выплаты, государственный секретарь устанавливает и фиксирует величину франшизного налога, определенную методом, предписанным в § 503 (а) раздела конституции штата, и данная фиксированная величина становится основой налогообложения. В случае игнорирования, неприятия или невозможности подачи отчета секретарю штата до 1 марта корпорация должна заплатить 100 долл. штрафа.

В случае если корпорация не укладывается по срокам, указанным в данной главе, и в случае если агент, ответственный за зарегистрированный офис корпорации, умирает, уходит в отставку, отказывается от своих полномочий, выдворяется из штата или не может быть найден, приостанавливается процесс оказания услуг корпорации со стороны секретаря.

Если корпорация проигнорировала или отказалась заплатить франшизный налог за год, привилегии корпорации аннулируются до тех пор, пока секретарь штата не выделит дополнительное время для уплаты налога. В этом случае должен быть заполнен сертификат в офисе секретаря с указанием причины неуплаты данного налога. К последнему числу ноября каждого года секретарь штата проводит проверку корпораций, которые уклонились от уплаты франшизного налога. Привилегии этих корпораций не восстанавливаются до тех пор, пока они не уплатят налог.

**Особенности налогообложения иностранных корпораций.** В соответствии с законами большинства штатов корпорация может быть местной (*domestic*) и иностранной (*foreign*). Иностранными корпорациями по американскому законодательству считаются все корпорации, образованные по законам другой (отличной от данного штата) юрисдикции. Местными считаются все корпорации, зарегистрированные в соответствии с законом о корпорациях данного штата.

Положения законов штатов об иностранных корпорациях могут не совпадать между собой и отличаться от положений федеральных законов. Однако законы подавляющего большинства штатов не содержат сколько-нибудь серьезных противоречий федеральному законодательству. Наиболее существенным для иностранных корпораций является то, что местные власти штата не вправе отказать им в получении свидетельства о регистрации, дающего право вести деятельность от имени корпорации, зарегистрированной в США. Более того, законы штата не могут содержать специальных положений, дающих право администрации штата каким-либо образом регулировать порядок создания и внутреннюю организацию иностранной компании, которая регистрируется в США. Внешняя деятельность иностранной компании, которая регистрируется в США, и ее деятельность на территории США ставятся под контроль государственных

органов штата. В своей деятельности предприниматели, ведущие бизнес от лица нерезидентской компании, должны руководствоваться законами штата, где зарегистрирована их корпорация, а также федеральными законами США. Таким образом, ни одна иностранная корпорация не сможет осуществлять свою деятельность на территории какого-либо штата посредством офисов, агентов или представителей, расположенных в данном штате, пока она не будет должным образом зарегистрирована в государственных органах штата. Например, в штате Делавэр иностранная корпорация должна заплатить 80 долл. государственному секретарю штата за использование территории штата для ведения бизнеса, а также написать заявление, на основании которого выдается сертификат о полномочиях ведения бизнеса в пределах штата. Законы о компаниях каждого штата по-своему определяют форму и содержание подобного заявления, а также порядок его предоставления. В процессе деятельности нерезидентская корпорация должна предоставлять властям штата годовой отчет о своей деятельности с уплатой ежегодного франшизного налога, а также сборов и пошлин за продление регистрации.

С целью определения налогового статуса доходов иностранной корпорации в США применяется принцип «вовлечения корпорации в торговлю или в бизнес на территории США» и принцип «эффективной связи». Иными словами, доходы иностранной корпорации, «вовлеченной в торговлю или бизнес на территории США» (*corporation, engaged in trade or business within the United States*) в течение налогового года, подлежат налогообложению как прибыль от коммерческой деятельности, если ее доход «эффективно связан» (*effectively connected*) с управлением торговой или деловой активностью в пределах США. Такие корпорации подвергаются корпоративному налогу на прибыль по обычной прогрессивной шкале. В Налоговом кодексе США нет однозначных критериев корпорации, «вовлеченной в торговлю или бизнес в США». Однако под этим подразумеваются те корпорации, которые регулярно осуществляют большую часть своих сделок на территории США. Эти аспекты налогового регулирования определяются, как правило, судебными прецедентами. По определению в Налоговом кодексе сам термин «торговля или бизнес в США» включает предоставление персональных услуг в США

в любое время в течение налогового года, в перечень которых не входят предоставление персональных услуг иностранным работникам, торговля товарами посредством резидентных брокеров, агентов, кураторов или других независимых агентов.

Эффективно связанными с бизнесом в США считаются доходы, связанные с *активным* бизнесом — торговлей, производством и другими коммерческими операциями, требующими активной деятельности корпорации на территории США, т. е. учитываются доходы (или убытки), извлеченные из активов, используемых в руководстве торговыми или деловыми операциями. Деловая активность должна служить материальным фактором в реализации доходов (или убытков). Например, деятельность офиса на территории США является материальным фактором бизнеса, ведущим к появлению «эффективной связи» между доходами и ведением бизнеса в США.

Доходы из источника в США и «эффективно не связанные» с бизнесом в США облагаются по постоянной ставке в 30 %. Она применяется к валовому доходу без налоговых вычетов. Величина ставки может быть сокращена по соглашению об устранении двойного налогообложения, подписанному США. В данную группу доходов входят, главным образом, доходы от пассивных капиталовложений — платежи роялти, банковский процент, дивиденды, рентные платежи и другие, фиксированные ежегодные или периодические доходы. Однако эти доходы могут рассматриваться как эффективно связанные с бизнесом в США при наличии ряда условий. В этом случае налоговая база в отношении этих доходов исчисляется с учетом фактически осуществленных затрат. Если более 80 % доходов корпорации (включая доходы из зарубежных филиалов) за последние 3 года имеют иностранное происхождение и ее бизнес ведется за пределами США, то она освобождается от налога на доходы из источника в США.

Во многих случаях деятельность корпорации в другом штате не исключает обложение корпоративным налогом на прибыль со стороны властей данного штата. Обычно корпорация считается вовлеченной в бизнес на территории штата, как только она получает доход от источников в штате, владеет или сдает в аренду собственность в штате, имеет работников в этом штате, владеет в нем капиталами. Положения, детально регулирующие связанные



с этим вопросы, входят в законодательство штатов и регламентируются законодательными актами и судебными прецедентами в каждом отдельном случае. Те же принципы применяются для определения налогового статуса иностранной корпорации и на территории штатов. Однако имеются федеральные ограничения на права штатов облагать налогом иностранные корпорации. Гражданский закон № 86-272 не дает возможности штатам устанавливать «эффективную связь» для корпорации, в том случае если ее связь с данным штатом заключается в ходатайстве или приказе на продажу в штате принадлежащей корпорации материальной собственности.

Например, согласно законам штата Невада иностранная корпорация не будет считаться вовлеченной во внутриштатную торговлю, если осуществила «отдельную, изолированную сделку, которая состоялась не в числе аналогичных сделок».

В штате Делавэр, например, компании, инкорпорированные в данном штате, и те, чья деловая активность ограничена поддержанием корпоративного офиса и не связана с управлением бизнесом в пределах Делавэра, освобождаются от заполнения налоговой декларации штата Делавэр. По закону данного штата каждая местная и иностранная корпорация, ведущая бизнес на территории штата, обязана платить корпоративный налог на прибыль по ставке 8,7 % независимо от величины их валового дохода. Доходы, источник которых находится за пределами США, освобождаются от внутриштатных налогов. При этом не допускается консолидация корпоративных налоговых деклараций. Каждая корпорация, являющаяся членом консолидированной группы, должна составлять отдельный налоговый отчет.

Следует заметить, что штат Делавэр является одной из льготных налоговых юрисдикций. Здесь зарегистрирована половина из 500 крупнейших американских корпораций и как минимум треть предприятий, действующих на Нью-Йоркской фондовой бирже. Всего здесь зарегистрировано более 200 тыс. предприятий. Штат Вайоминг также является льготной налоговой зоной. Форма местной налоговой декларации в нем предельно упрощена. Корпорация также освобождается от налогов штата на зарубежные доходы. По некоторым оценкам, в штатах Делавэр и Вайоминг зарегистрировано большинство американских компаний.

## Основные термины и понятия

**Accumulated earnings tax (penalty tax)** — штрафной налог на аккумулярованную прибыль, который платят корпорации, пытающиеся избежать корпоративного налога на прибыль путем распределения его между своими акционерами.

**Alternative minimum tax (AMT)** — альтернативный минимальный налог, специальный налоговый механизм, созданный для того, чтобы высокоприбыльные корпорации платили минимальный налог на экономическую прибыль.

**S corporation** — С-корпорация. Созданная корпорация автоматически формируется как объект налогообложения согласно подразделу «С» налогового законодательства США. Часть прибыли, остающаяся после уплаты налогов, распределяется пропорционально между держателями акций в качестве дивидендов, которые также облагаются налогом. С-корпорации являются объектом двойного налогообложения.

**Corporation, engaged in trade or business within the United States** — корпорация, вовлеченная в торговлю или бизнес на территории США. В Налоговом кодексе США нет однозначных критериев корпорации, «вовлеченной в торговлю или бизнес в США». Однако под этим подразумеваются те корпорации, которые регулярно осуществляют большую часть своих сделок на территории США. Обычно корпорация считается вовлеченной в бизнес на территории штата, если она получает доход от источников в штате, владеет или сдает в аренду собственность в штате, имеет работников в этом штате либо владеет в нем капиталами.

**Double taxation** — двойное налогообложение, которому подвергаются американские корпорации как на федеральном уровне, так и на уровне штатов. Первый уровень налогов — налог на прибыль корпорации, второй уровень налогов — налог на дивиденды, получаемые держателями акций.

**Extraterritorial income** — экстратерриториальные доходы, которые не включаются в валовой доход. Представляют собой квалифицированные доходы от внешней торговли. Для расчета величины этих доходов используется форма 8873. Затем результат вносится в форму 1120 в раздел «Остальные вычеты».

**Foreign tax credit** — иностранный налоговый кредит. Корпорации вправе требовать возмещения налоговых потерь, понесенных

за рубежом, в пределах внутренней американской налоговой ставки. Этот кредит предназначен для устранения двойного налогообложения доходов корпораций, действующих в странах, с которыми у США нет соглашения об избежании двойного налогообложения.

**Franchise tax** — франшизный налог — налог на право ведения деятельности в штате. Является ежегодным и взимается для продления регистрации корпорации в штате (независимо от того, стоит ли она на учете в налоговой службе внутренних доходов США или нет).

**Income effectively connected with U.S. business** — эффективно связанный доход. «Эффективно связанными» с бизнесом в США считаются доходы, связанные с активным бизнесом — торговлей, производством и другими коммерческими операциями, требующими активной деятельности корпорации на территории США, т. е. учитываются доходы (или убытки), извлеченные из активов, задействованных в руководстве торговыми или деловыми операциями.

**Income not effectively connected with U. S. business** — доходы из источника в США и «эффективно не связанные» с бизнесом в США. облагаются по постоянной ставке в 30 %. Она применяется к валовому доходу без налоговых вычетов. Величина ставки может быть сокращена по соглашению об устранении двойного налогообложения, подписанному США. В данную группу доходов входят главным образом доходы от пассивных капиталовложений — платежи роялти, банковский процент, дивиденды, рентные платежи и другие фиксированные ежегодные или периодические доходы. Однако эти доходы могут рассматриваться как эффективно связанные с бизнесом в США при наличии ряда условий.

**Pass-through entity** — хозяйствующий субъект, доходы которого не облагаются налогом на прибыль. Необлагаемая налогом на уровне корпорации прибыль распределяется, «проходит насквозь» к держателям акций, которые составляют свои индивидуальные налоговые отчеты и платят свои подоходные налоги.

**S corporation** — S-корпорации — корпорации, налогообложение которых регулируется подразделом «S» налогового законодательства США. При получении этого налогового статуса корпорация уходит от двойного налогообложения, т. е. прибыль

не облагается налогом на уровне корпорации, а переносится прямо пропорционально на ее акционеров, которые платят свои подоходные налоги. Налогообложение осуществляется по принципу «*pass-through taxation*» (сквозное налогообложение).

**Small business company** — компания малого бизнеса. Такую форму должна иметь корпорация для получения статуса *S-корпорации*. Это означает, что корпорация должна быть местной и отвечать ряду требований, прописанных в Налоговом кодексе.

**Taxable income** — налогооблагаемый доход — валовой доход корпорации за исключением налоговых вычетов, который является объектом корпоративного налога на прибыль (*income tax*).

## Глава 7

# Кризис корпоративного управления в начале XXI в.

Начало XXI в. стало периодом серьезного обострения проблем в сфере корпоративного бизнеса в США. Череда крупномасштабных скандалов, потрясшая самые влиятельные корпорации в различных отраслях экономики США, заставила критически взглянуть на положение дел в корпоративном управлении, на многие, казалось бы, незыблемые правила и процедуры бизнеса, на состояние корпоративной морали и этики.

## 7.1. Эрозия основ корпоративной организации

Толчком, запустившим цепную реакцию кризиса, было объявление 2 декабря 2001 г. банкротства крупнейшей энергетической компании США — «Энрон Корпорейшн». В списке 500 крупнейших корпораций США за 2002 г. «Энрон» находилась на 5-м месте по величине доходов (139 млрд долл. вместе со стоимостью контрактов по реализации энергоресурсов). Активы компании оценивались в 77 млрд долл. После объявления банкротства стоимость акций компаний упала с 90 долл. до 26 центов за одну акцию в течение двух недель. «Энрон» уволила 25 % своего персонала, который до кризиса составлял 21 тыс. чел. Тысячи служащих не просто потеряли работу, они также лишились своих пенсионных сбережений, поскольку Пенсионный фонд компании инвестировал свои средства в акции самой «Энрон».

Это банкротство вызвало настоящий шок на биржах США своими масштабами (крупнейшее за всю историю корпоративной Америки) и неожиданностью. В течение всех 1990-х гг. «Энрон» считалась «компанией будущего», использующей новейшие



принципы организации и управления, активно осуществляющей нововведения как в технической, так и социально-экономической областях.

Но, как оказалось по результатам последующих расследований, проведенных специальным комитетом конгресса, вся «прогрессивность» компании заключалась в декларациях, а реальные дела значительно отставали от намерений. Наибольшего успеха директора и высший менеджмент компании добились в изобретении финансовых схем, вводящих в заблуждение как акционеров и потенциальных инвесторов, так и государственные контролирующие органы.

Этот и последующие более слабые корпоративные кризисы рассматривают в США как самое сильное потрясение системы корпоративного управления со времен кризиса 1920-х гг. и последовавшей за ним великой депрессии (табл. 9).

Осмысление произошедшего в те годы позволило американскому бизнесу выработать определенную систему мер, которая включает в себя как формальные, закрепленные законами, так и неформальные морально-этические меры. Эта система в целом была достаточно успешной и позволила американскому бизнесу развиваться без особых сбоев вплоть до начала нового тысячелетия. Принципы, заложенные в ней, сделали корпоративное управление США образцом, моделью для подражания, которую стремились копировать новые промышленные страны.

Скандал с «Энроном» показал, что наличие писаных кодексов морально-этического ведения бизнеса не защищает от серьезных сбоев. В ходе этого скандала и последовавших за ним событий вскрылось, что большинство ведущих корпораций США в той или иной степени использовали различные методы введения в заблуждение акционеров, инвесторов и государства. Общепризнанно, что приукрашивание, «надувание щек» и тому подобное поведение является частью деловой игры. Но где та грань, за которой искажение информации приводит к криминальным последствиям? Этот вопрос как никогда остро стоит сегодня в США.

Случай с корпорацией «Энрон» показал, что в современной корпоративной Америке советы директоров часто пренебрегают своими фидуциарными обязанностями, что является одним из тягчайших преступлений против собственности в современной

Крупнейшие скандалы корпоративной Америки начала XXI в.<sup>1</sup>

Компания	Официальный аудитор	Существо нарушений	Кто ведет расследование
Adelphia Communications	Deloitte & Touche LLP	Один из крупнейших операторов сети кабельного телевидения. Уличен в искажении числа подписчиков, а также многомиллиардных внебалансовых займах членам семьи Ригас, основателя компании. Президент Джон Ригас, его сын и вице-президент по финансам, также член семьи Ригас, арестованы	Комиссия по ценным бумагам, Федеральное большое жюри
AOL Time Warner	Ernst & Young LLP	Один из ведущих игроков на рынке средств массовой информации. Уличен в манипуляциях с доходами от рекламы в целях занижения цены своих акций перед слиянием AOL и Time Warner	Комиссия по ценным бумагам, министерство юстиции
Arthur Andersen LLP	Нет	Вовлечена в целый ряд корпоративных скандалов. Наиболее известный связан с уничтожением документальных свидетельств нарушений, допущенных при аудите Enron (препятствие отправлению правосудия). Партнерство распущено. Идут судебные процессы	Министерство юстиции

<sup>1</sup> Сост. по данным веб-сайтов: [www.economist.com](http://www.economist.com), [www.citizenworks.org](http://www.citizenworks.org).

Bristol Myers	Pricewaterhouse Coopers LLP	Крупнейший производитель лекарств. Уличен в нелегальном давлении на своих дистрибьюторов в целях увеличения продаж и выполнения годовых финансовых планов	Комиссия по ценным бумагам
Citigroup	KPMG LLP	Крупнейшая банковская группа страны. Уличена в махинациях с целью помощи Enron в сокрытии части долга в размере 4 млрд долл.	Комитет Сената США по делам правительства
CMS Energy	Arthur Andersen LLP	Один из крупнейших локальных производителей электроэнергии и операторов распределительных сетей. Уличен в завышении показателей объемов продаж на 4,4 млрд долл.	Прокуратура США, Комиссия по ценным бумагам
Computer Associates	KPMG LLP	Один из ведущих производителей компьютерной техники. Нарушил правила проведения слияний при поглощении Platinum Technology. Выплатил 0,65 млн долл. за внесудебное урегулирование	Комиссия по ценным бумагам
Duke Energy	Deloitte & Touche LLP	Один из крупнейших производителей электроэнергии и операторов распределительных сетей на Юго-Востоке США. Регулярно завышал объемы продаж примерно на 1 млрд долл. в год за счет «круговой» продажи энергии с другими производителями	Комиссия по ценным бумагам, прокуратура США, правительства штатов, вовлеченных в аферу

Компания	Официальный аудитор	Существо нарушений	Кто ведет расследование
Enron	Arthur Andersen LLP	Самый крупный участник рынка производства и распределения электроэнергии. Был объявлен банкротом. Уличен в систематическом завышении своих оперативных прибылей для манипулирования ценой своих акций, использования незаконных методов для сокрытия доходов и выплаты членам совета директоров в виде займов, нелегальном использовании средств пенсионного фонда корпорации	Комиссия по ценным бумагам, министерство юстиции
General Electric	KPMG LLP	Подразделение компании GE Capital было замешано в финансовых махинациях с WorldCom, которое все же объявило о банкротстве. GE заплатила своему аудитору за «консультационные» услуги в 3 раза больше, чем за аудит	Расследование конгресса
Global Crossing	Arthur Andersen LLP	Одна из наиболее быстро растущих телекоммуникационных компаний, созданная в середине 1990-х. Объявила себя банкротом после неудачи с проектом прокладки сети оптической кабельной связи. Комиссия расследует ее махинации с завышением объемов передачи	Комиссия по ценным бумагам, министерство юстиции

Halliburton	Arthur Andersen LLP	Одна из ведущих стронительных компаний США. Подозревается в искажении отчетности при выполнении крупных проектов	Комиссия по ценным бумагам
IM Clone Systems	KPMG LLP	Компания скрыла от инвесторов тот факт, что основное лекарство от рака, выпускаемое ею, не прошло госрегистрации. Руководитель арестован за использование инсайдерской информации при сделках с акциями компании	Комиссия по ценным бумагам, министерство юстиции, комиссия конгресса
JP Morgan Chase and Co.	Pricewaterhouse Coopers LLP	Крупнейшая финансовая группа США замешана в махинациях с целью помочь укрыть долги Enron на сумму в 4 млрд долл.	Комитет Сената по делам правительства
K mart	Pricewaterhouse Coopers LLP	Одна из ведущих сетей супермаркетов США подозревается в махинациях при расчетах с поставщиками	Комиссия по ценным бумагам
KPMG LLP	Нет	Ведущая аудиторская компания подозревается в нарушении процедур аудита, позволивших Хеггох скрывать свои доходы	Комиссия по ценным бумагам
Merck & Co	Arthur Andersen LLP	Уличена в приписке 12,4 млрд долл. к объему продаж лекарственных средств в одном из своих филиалов	Судебный иск со стороны акционеров, обвиняющих руководство компании в сознательном обмане



Компания	Официальный аудитор	Существо нарушений	Кто ведет расследование
Rite Aid	Deloitte & Touche LLP	Искажение данных годовой отчетности на сумму более 1,6 млрд долл. за период 1997–1999 гг.	Комиссия по ценным бумагам
Merrill Lynch & Co.	Deloitte & Touche LLP	Крупнейший инвестиционный консультант был уличен в «фальшивых советах» при инвестировании. Компания согласилась выплатить 100 млн долл. для полюбовного разрешения конфликта	Комиссия по ценным бумагам, прокуратура шт. Нью-Йорк
Pricewaterhouse Coopers LLP	Нет*	Замешана в ряде конфликтов с искажением аудита, завышением прибылей, включая ошибочное заключение о состоянии финансов Газпрома. Оштрафована Комиссией на 5 млн долл.	Комиссия по ценным бумагам
QWest Communications	Arthur Andersen LLP	Искажение данных годовой отчетности. Ведется уголовное дело против руководства	Комиссия по ценным бумагам, министерство юстиции, ФБР, прокуратура

Tyco	Pricewaterhouse Coopers LLP	Компания обвиняется в махинациях при выдаче ссуд и займов своим высшим руководителям. Ведется уголовное расследование по уклонению от уплаты налогов на доходы руководителями компании	Комиссия по ценным бумагам, прокуратура США
WorldCom, Inc	Arthur Andersen LLP	Одно из крупнейших финансовых нарушений в США. Компания скрыла прибыли в размере 3,8 млрд долл.	Министерство финансов шт. Нью-Йорк, Федеральный суд
Xerox	KPMG LLP	Компания попросила внести коррекцию в свои финансовые отчеты за 5 лет, из-за якобы ошибок в аудите на 6 млрд долл. На компанию наложен штраф в размере 10 млн долл.	Комиссия по ценным бумагам

\* Партнерства с ограниченной ответственностью не подвергаются обязательному аудиту.

Америке. Однако доказать подобные преступления очень сложно. Компании всегда предпочитали в случае вскрытия нарушений со стороны членов совета или высших управляющих избавляться от последних, не поднимая шума, так как это наносило удар по репутации, что отражалось на курсе акций и в конечном счете, на капитализации. В истории корпоративной Америки известны случаи осуждения отдельных членов советов, но никогда до случая с «Энрон» в нарушения не был вовлечен весь состав совета (!). Помимо пренебрежения к своей фидуциарной ответственности в целом члены совета директоров допустили следующие нарушения, приведшие к материальному ущербу корпорации:

- ввели в практику финансовой отчетности и бухгалтерского учета высокорискованные и сомнительные процедуры. Совет директоров сознательно пошел на это и даже получил одобрение Комиссии по операциям с ценными бумагами, воспользовавшись бюрократическими нестыковками внутри комиссии;
- допустили возникновение серьезных «конфликтов интересов», приняв решение, разрешившее высшему финансовому управляющему «Энрон» (номенклатурная должность, один из офицеров корпорации) создать и в течение длительного времени управлять частным инвестиционным фондом, который осуществлял сделки с ценными бумагами корпорации и получал прибыль за счет этого в ущерб «Энрон»;
- допустили масштабные манипуляции с активами корпорации (*off-the-book activity*), которые позволяли приукрашивать финансовое состояние корпорации;
- установили систему поощрения членов совета и номенклатурных менеджеров корпорации, которая позволила выплатить десятки миллионов долларов в виде премий за несуществующие достижения. Некоторые члены совета получили многомиллионную личную кредитную линию от корпорации. В результате, например, за результаты работы в 2000 г., когда были допущены основные нарушения, которые в следующем году привели компанию к банкротству, директора «Энрон» получили в виде различных поощрений в среднем по 350 тыс. долл., что в два раза превосходит средние показатели по открытым корпорациям США;

- допустили нарушение принципов независимости при назначении внешних директоров и выборе финансовых аудиторов. Расследование показало, что внешние директора имели прочные финансовые связи с некоторыми предприятиями «Энрон», а аудиторы из «Артур Андерсен» не только одновременно проводили аудит и консультировали, как лучше преподнести результаты инвесторам и контролирующим органам, но и получали в виде премий акции «Энрон»;
- использовали благотворительность как канал раздачи взяток. Так, медицинским центрам Университета штата Техас и Университета Дж. Мейсона было «подарено» 600 тыс. долл. и 50 тыс. долл. соответственно на исследования по лечению раковых заболеваний; 252 тыс. долл. было выделено юридическому факультету Университета штата Техас. Однако руководители этих научных и учебных центров входили в состав комитета по аудиту «Энрон», который спокойно закрывал глаза на нерегулярность в отчетности.

В нормальной ситуации каждое из перечисленных выше нарушений могло бы стать самостоятельным предметом для судебного разбирательства. Сильнейший резонанс в стране вызвала также афера со средствами пенсионного фонда компании. По действующему в США законодательству фидуциарная ответственность распространяется только на отношения членом совета и высших руководителей с акционерами. Работники и служащие не входят в зону ее действия, если последние не являются владельцами акций.

Незадолго до объявления банкротства высший исполнительный управляющий «Энрон» горячо убеждал своих работников и служащих в том, что акции компании — это надежное размещение средств пенсионного фонда и что их цена будет непрерывно расти. Одновременно он организовывал сделку по продаже многомиллионного пакета своих собственных акций. Чтобы держать эту операцию в тайне, была разработана специальная операция. По закону любая сделка директоров открытой корпорации с ее акциями должна быть декларирована в Федеральную комиссию по ценным бумагам и фондовым рынкам в течение двух недель. Сделка была оформлена как возврат долга по кредиту, который был оформлен незадолго перед этим. Это дало

возможность объявить о ней только через 45 дней после окончания очередного финансового года, т. е. 14 февраля 2002 г., через 2,5 месяца после краха! С юридической точки зрения все было соблюдено, но с морально-этической — это преступление. Высший управляющий нарушил второй принцип комплекса фидуциарной ответственности, пошел на откровенный обман работников и акционеров, так как через пенсионные фонды все работники имели дело с акциями корпорации.

Всего 29 членов совета и высших руководителей «Энрон» выручили от сделок с акциями накануне банкротства 1,1 млрд долл. Одновременно пенсионный фонд служащих компании потерял практически все свои сбережения. Банк «Амалгамейт-тед», который управляет пенсионными фондами служащих «Энрон», оформил от их имени судебный иск против 29 топ-менеджеров и членов совета директоров компании. По просьбе банка, Федеральный судья США распорядился блокировать эти деньги на личных счетах руководителей «Энрон».

Произошедшее с «Энрон» высветило серьезные недостатки в системе корпоративного управления США в целом. Для органов, вовлеченных в расследование, главным является не наказание виновных (в том, что оно последует, никто не сомневается), а устранение фундаментальных причин, сделавших такие массовые нарушения возможными.

## 7.2. Крах системы общественного контроля открытых корпораций

Первоначально все регистрируемые в соответствии с законом о корпорациях хозяйственные субъекты получают статус обычной корпорации (*general corporation*). Выход на свободные рынки торговли акциями — это особая привилегия, которую корпорации получают после некоторого периода своего развития, в ходе которого они доказывают свою надежность и перспективность. При переходе в статус открытой (*publicly-traded*) корпорация подвергается жесткой проверке по результатам работы как минимум за три предшествующих года, делается оценка планов развития бизнеса и управленческой команды корпорации. Органом, отвечающим за эту проверку, как



отмечалось выше, является Федеральная комиссия по ценным бумагам и фондовым рынкам (*Securities and Exchange Commission*), которая была создана в 1929 г. после кризиса фондового рынка для восстановления стабильности и доверия инвесторов к рынкам капитала. Основная миссия ФКЦБФР — это защита инвесторов и обеспечение целостности финансовых рынков. Ключевым принципом достижения этого в американской концепции организации финансовых рынков является прозрачность бизнеса, раскрытие информации о нем таким образом, чтобы все инвесторы имели равные возможности доступа к информации о бизнесе, прежде чем они примут свои решения о вложении денег.

На 2002 г. в США насчитывалось около 17,3 тыс. компаний, которые имели статус открыто-торгуемых и которые контролировались ФКЦБФР. Этот контроль осуществляется путем установления требований, которым должны удовлетворять все открытые компании, в том числе стандарты публичной отчетности и открытости, и затем путем проверки выполнения установленных требований и стандартов. Комиссия постоянно (поквартирно) должна получать отчеты от всех открытых компаний, выборочно проверять их и, в случае отклонения от стандартов, принимать меры по исправлению ситуации. В случае недействительности или недостаточности этих мер ФКЦБФР имеет право предпринять юридические меры против нарушителей.

В последние годы число компаний, стремящихся к статусу открытых (*public*) быстро растет (2001 г. — 14 600 компаний, 2002 г. — 17 300). ФКЦБФР перестала физически справляться с потоком информации. Она, прежде всего, контролирует первичное размещение ценных бумаг для предотвращения возможных ошибок и преступлений в этот переломный момент развития корпораций. В результате ресурсов на контроль деятельности уже действующих компаний остается крайне мало. В 2002 г. только 16 % открытых компаний были полностью проконтролированы, а более 53 % — не попадали в поле зрения комиссии более трех лет. В результате контроль за деятельностью открытых компаний в последние годы осуществлялся формально, проводилась лишь проверка на соответствие отчетности установленным требованиям, а сам анализ деятельности чаще всего не проводился.

При этом следует подчеркнуть, что ФКЦБФР не дублирует функции независимых бухгалтерских фирм, а лишь контролирует методы ведения бизнеса и отчетности, а не точность предоставляемых цифр, т. е. следит за тем, какую методику использует фирма в бухгалтерском учете, как фирма начисляет свой доход, прибыли и т. п. ФКЦБФР в своей контрольной деятельности в значительной мере полагается на результаты работы аудиторов и рассчитывает на то, что совет корпорации выполняет свои фидуциарные обязанности. В случае с «Эйрон» эта практика дала серьезный сбой. Речь идет о противозаконных связях между рухнувшим энергетическим гигантом и целым рядом других компаний, в том числе одной из крупнейших в мире аудиторских компаний «Артур Андерсен». После соответствующего разбирательства суд г. Хьюстон, шт. Техас признал компанию «Артур Андерсен» виновной в пренебрежении американскому правосудию, выразившемуся в уничтожении документов аудиторских проверок. Фирма была оштрафована на 500 тыс. долл. Однако штрафом дело не ограничилось — от услуг «Артур Андерсен» отказались большинство из ее 2300 клиентов, в том числе такие крупнейшие корпорации, как «Юнайтед Эрлайнс», «Мерк», «Аквила» и др.

Аудиторский бизнес в значительной мере строится на репутации фирмы и доверии со стороны клиентов, инвесторов и властей. «Артур Андерсен» благодаря своим неблагоприятным действиям утратила кредит доверия и была вынуждена уйти.

Проблема «Артур Андерсен» и подобных компаний заключается еще и в том, что в их деятельности заложено внутреннее противоречие — с одной стороны, они проводят аудит компаний и должны проявлять максимальную независимость и объективность, а с другой — нередко являются их финансовыми и управленческими консультантами. Налицо конфликт интересов.

В 1990-е гг. в США происходили крупные слияния в самых разных отраслях. Этой участи не избежал и сектор консультационных услуг, в котором произошло одновременно укрупнение собственно консультативных фирм и их объединение с фирмами, предоставляющими бухгалтерские услуги. В системе корпоративного управления США сектору бухгалтерских услуг отведена особая роль — независимых контролеров деятельности хозяйствующих субъектов, прежде всего открытых корпораций.

Предполагалось, что бухгалтерские фирмы должны быть полностью независимыми от тех фирм, которые они проверяют.

Сегодня в результате изменений, произошедших в данной отрасли, практически все бухгалтерские фирмы одновременно оказывают бухгалтерские услуги, связанные с контролем над деятельностью корпораций, и консультативные — в рамках которых те же фирмы дают советы компаниям, как лучше представить результаты хозяйственной деятельности, как уменьшить налоги и т. п. Образовалась обширная зона конфликта интересов, а бухгалтерские фирмы потеряли свою способность быть независимыми контролерами.

Специалисты США указывали на возникновение этой проблемы еще в начале 1990-х гг., в период массовых слияний и поглощений. Однако до кризиса с ведущим представителем этого бизнеса — «Артур Андерсен» — данная проблема не привлекла к себе серьезного внимания. Определенные шаги в этом направлении предпринимались: например, из состава «Артур Андерсен» было выделено специализированное подразделение — «Андерсен консалтинг». Однако очень скоро в рамках материнской компании вновь образовалась линия консультативных услуг, которая превысила половину оборота данной фирмы.

Один из высокопоставленных сотрудников «Артур Андерсен» — Дэвид Дункан, руководивший проверками «Энрона», признал, что аудиторы «Артур Андерсен» небескорыстно закрывали глаза на противоправные действия руководства «Энрона» по поводу перевода средств в офшорные зоны и не препятствовали распространению необъективных сведений о финансовом положении энергогиганта.

Специальная сенатская комиссия, расследовавшая работу ФКЦБФР, пришла к выводу, что аппарат и эксперты комиссии хотя и не имели личного интереса в том, чтобы скрывать ситуацию, но оказались заложниками репутации «Энрон» и не проводили тщательного контроля ее деятельности. В качестве первого шага по улучшению работы было рекомендовано ужесточить контроль над советами директоров, а также наладить регулярную работу по анализу отчетов корпораций, причем не только годовых, но и квартальных. В выводах комиссии конгресса подчеркивается, что важную роль в повышении качества и эффективности работы должна сыграть дальнейшая компьютеризация,

как отчетности, так и самого анализа. Кроме того, комиссия по расследованиям конгресса США обратила внимание на то, что большинство процедур ФКЦБФР рассчитаны лишь на формальную оценку соответствия отчетов установленным требованиям, а не на выявление ошибок и нарушений. Комиссия пришла к выводу, что вся работа ФКЦБФР должна быть переориентирована на более активное выявление преступлений в данной области. При этом моделью может служить работа налоговой службы, которая не только выявляет сами нарушения, но и анализирует причины их возникновения.

Но ФКЦБФР является не единственным органом, осуществляющим общественный контроль открытых корпораций. Помимо этого государственного органа, как указывалось раньше, существуют частные компании, занимающиеся:

- анализом деятельности открытых корпораций и разработкой рекомендаций для частных инвесторов по размещению финансовых средств;
- присуждением рейтингов финансовой надежности, в том числе открытым корпорациям.

Случай с «Энрон» показал серьезные структурные недостатки этой системы.

Финансовым анализом деятельности открытых корпораций занимаются аналитики Уолл-стрита. Они делятся на две категории: «*sell-side*» — представляющих в основном частных инвесторов и частично институциональных инвесторов, и «*buy-side*» — работающих главным образом с институциональными инвесторами. Обе категории специалистов делают периодический анализ работы основных корпораций, торгующих своими акциями на основных фондовых рынках, в котором даются рекомендации на покупку/продажу акций. Эти отчеты считаются независимыми и до последнего времени рассматривались инвесторами как заслуживающие доверия источники информации. Однако после августа 2000 г., когда акции «Энрона» достигли своего максимума в 90,75 долл., почти все из 15 основных аналитиков Уолл-стрита допускали систематические ошибки в оценках инвестиционной привлекательности этой компании. Хотя в течение всего 2001 г. цена акций «Энрона» постоянно снижалась, тем не менее в течение всего года не менее 13 из 15 аналитиков



рекомендовали покупать акции этой компании своим клиентам. Даже после объявления банкротства 10 аналитиков продолжали рекомендовать акции «Энрон» как потенциально привлекательные инвестиции. При этом они ссылались на то, что руководство «Энрон» имеет какую-то секретную формулу финансового успеха, подобную формуле «Кока-Колы», о которой все знают, но которую никто не видел.

Специальный анализ этой ситуации показал, что существует несколько факторов, влияющих на объективность оценок инвестиционных аналитиков. Из них главным является нарушение независимости и их внутриотраслевой сговор с инвестиционными банками. Дело в том, что большая часть доходов аналитиков получается от их контрактов с инвестиционными банками. В свою очередь банки живут за счет комиссионных от первичных размещений, слияний, приобретений и т. п. Компании типа «Энрон» очень активны в такой деятельности. Эти компании скорее отдадут предпочтение банкам, чьи аналитики будут давать положительную оценку их работе, а не отрицательную.

Комиссия по расследованиям конгресса подчеркивает, что вся система отношений в инвестиционном бизнесе стимулирует аналитиков давать положительные оценки, а не объективные. Компании, в которых аналитики работают, подталкивают их давать положительные оценки, продвигая «оптимистов» по службе и отдавая им предпочтения по сравнению с теми, кто объективно оценивает ситуацию. Таким образом, был выявлен внутриотраслевой конфликт интересов, для разрешения которого необходимо было разорвать связи аналитиков и инвестиционных банкиров. Эта ситуация в настоящее время находится в сфере внимания ФКЦБФР, так как ее неразрешенность не дает возможности полагаться на мнение аналитиков, и инвесторы остаются без необходимой им информации.

В современной финансовой деятельности очень важную роль играет рейтинг той или иной организации, который, в конечном счете определяет возможности получения финансовых ресурсов на международных рынках и их цену. Следует отметить, что в ситуации с «Энрон» рейтинговые агентства первыми забили тревогу и начали снижать рейтинг этой компании еще до объявления банкротства. Но даже эти агентства длительное время



поддерживали рейтинг «Энрон», опираясь, главным образом, на устные заверения высшего менеджмента компании.

Рейтинговые агентства в отличие от аналитиков и аудиторов не вступают в конфликт интересов с инвесторами или банками. В их отношении было сделано другое важное заключение: они слишком независимы и отстранены от процесса. У рейтинговых агентств нет мотивации выявлять ошибки или преступления в финансовой сфере. Чаще всего эти агентства не делают ошибок, однако, если все же ошибка допущена, последствия могут быть катастрофическими как для фирмы, так и для экономики. Поэтому ФКЦБФР в настоящее время рассматривает варианты того, как повысить ответственность рейтинговых агентств за результаты своих оценок.

### 7.3. Попытка законодательной коррекции

Отмеченные выше проблемы — непрозрачность отчетности, бесконтрольность высших управляющих, неотрегулированные отношения менеджмента с рядовыми акционерами, отсутствие независимых советов директоров, возможности внутриотраслевых сговоров в интересах узкого круга лиц, сращивание бизнес-элиты с политическими кругами — все это вызвало весьма критическую реакцию среди американской общественности и за рубежом.

Кризис в американской системе корпоративного управления, начавшийся после скандала с «Энрон», впервые с начала XX в. поставил под сомнение эффективность системы общественного контроля деятельности крупных компаний, которая создавалась в этой стране и которую принимали за образец многие промышленно развитые и развивающиеся страны. Сработал «принцип домино» и инициировал широкую полосу достаточно крупных скандалов, в которые оказались замешаны гранды американского бизнеса. Репутация американского бизнеса в целом оказалась под вопросом.

#### Дело руководителей компании «Уорлдком»

В начале 2004 г. по результатам многочисленных расследований бывшему главе обанкротившегося в 2002 г. телекоммуникационного холдинга

«Уорлдком» Б. Эбберсу предъявлены обвинения в организации крупнейшего корпоративного мошенничества в истории США. В федеральной комиссии по ценным бумагам и биржам (ФКЦБФР) считал, что он еще в 2000 г. вступил вговор с финансовым управляющим компании с целью слиянием с целью сокрытия от инвесторов фактически существовавшего в масштабах компании телефонной связи США (после АТТ) с целью признания себя виновным по предъявленным обвинениям.

Руководителей компании обвиняют в мошенничестве с ценными бумагами и в предоставлении неверных данных. ФКЦБФР еще в июне 2002 г. компания призналась в завышении своих доходов. Было объявлено, что доходы в размере 4 млрд долл. Через месяц на сумму 10 млрд долл. 11 млрд долл., и компания заявила о своем банкротстве.

В дальнейшем «Уорлдком» взяла на себя обязательство погасить долги по ценным бумагам, был переизбран совет директоров, переизбран президент и финансовый управляющий. Компания получила кредит от Эм Си Ай (МСИ) по названию одного из подразделений преемственной организации.

В 2003 г. суд обязал Эм Си Ай выплатить 150 млн долл. в возмещение компенсации инвесторам, потерявшим свои деньги в результате финансовых манипуляций руководства компании. Это будет самый огромный штраф, выданный ФКЦБФР, в истории корпоративной Америки.

В течение нескольких месяцев ФКЦБФР проводила проверку положения дел с финансовым контролем и информированием инвесторов в ведущих корпорациях страны, и везде были обнаружены серьезные нарушения. На виновных были наложены значительные штрафы. Но они не успокоили общественность США, которая пришла к твердому выводу, что слишком много высших руководителей крупного бизнеса замешаны в обманах, попытках подтасовки финансовых показателей в обязательных отчетах, искажениях информации с целью обогащения за счет игры на курсах акций с использованием внутренних источников и т. п. Морально-этический портрет директоров многих ведущих фирм оказался запятан, так как они охотно пойдут на поводу у явных мошенников во имя крупных вознаграждений.

Одним из наиболее распространенных трюков стало введение в заблуждение акционеров путем «легальной» подтасовки отчетов. Например, известный лидер компьютерной отрасли Ай Би Эм была уличена в том, что за три дня до окончания финансового года провела легальную сделку по продаже крупных активов. Тем самым были улучшены финансовые показатели, но акционеры были введены в явное заблуждение по вопросу об эффективности работы исполнительного аппарата, качества

работы менеджмента. Подобные подтасовки годовых отчетов с целью убедить акционеров проголосовать за высокие премии менеджерам по итогам года, как выяснилось, достаточно распространены на практике.

ФКЦБФР выявила в целом ряде случаев факты манипуляции советами корпораций процедурами и итогами работы общих собраний акционеров. Так, общее собрание одного из фармацевтических гигантов мира «Бристол-Майерс Сквибб» (*Bristol-Myers Squibb*) в течение последовательных пяти лет большинством голосов пыталось отправить действующий состав совета корпорации в отставку. Но совет игнорировал это, ссылаясь на то, что каждый раз решение принималось большинством присутствующих, а не большинством выпущенных в обращение акций.

В большинстве случаев подобные ситуации оставались в рамках закона. Но, по признанию деловых кругов люди, совершавшие подобные поступки, не имеют моральных оснований продолжать руководить публичными корпорациями. Именно вопрос публичности стал критерием оценки таких деяний в закрытых корпорациях, в корпорациях с ограниченным членством и т. п., их оценка остается на совести ограниченного круга акционеров. В публичных корпорациях это затрагивает морально-этические основы общества в целом.

### **Дело «Американской генерирующей компании Мирант»**

В 2003 г. экономическое сообщество США потрясло новое крупнейшее банкротство — на этот раз речь шла об одной из ведущих энергетических компаний страны — «Американской генерирующей компании Мирант», которая по своему организационно-правовому статусу является корпорацией.

О том, что дела у компании «Мирант» идут не слишком хорошо, было известно уже давно: еще на заре корпоративных скандалов начала 2000-х гг. руководство компании начало предпринимать попытки по реструктуризации своих долгов. В обеспечение долгов предлагались все активы компании.

Однако банки отказались пойти навстречу компании, и ей не оставалось ничего другого, как объявить о начале процедуры банкротства. В соответствии со статьей 11 Закона о банкротстве кредиторы теперь не вправе требовать погашения долгов до тех пор, пока процедура банкротства не будет полностью завершена. При этом долги компании, чьи совокупные активы составляют не менее 20 млрд долл., равны почти 12 млрд долл., т. е. более чем 60 % стоимости активов. Как считают эксперты, шансы на возвращение долгов у кредиторов минимальны. Так считают, в частности,

и в немецком «Коммерцбанке» — одном из крупнейших кредиторов «Миранта»

Это крупномасштабное банкротство способствует усилению недоверия деловых кругов и инвесторов, в том числе и зарубежных, к американскому бизнесу

Скандалы спровоцировали рост активности миноритарных акционеров. Если раньше многие из них голосовали за предложения советов директоров автоматически, то в 2003–2004 гг. впервые наблюдались случаи «неповиновения», когда малые акционеры предлагали свои стратегии развития и свое видение состава советов директоров. Растущее недоверие рядовых акционеров советам директоров и менеджменту ставит под вопрос всю систему сложившихся отношений в корпоративном мире США. Ситуация осложняется тем, что после многих лет использования системы опционов для поощрения менеджеров, последние стали крупными акционерами своих фирм. И нарушение ими кодекса поведения ответственных руководителей корпораций может разрушить всю структуру отношений, выстраивавшуюся десятилетиями.

Дело «Эйрон» оказало самое негативное влияние на работу фондовых бирж США. Резкое увеличение объемов торгов и общий рост капитализации компаний, котирующих свои акции на ведущих биржах США, среди всего прочего связан с тем, что менеджеры ведущих компаний получали свое вознаграждение в виде пакетов акций, цена которых, а следовательно, размер компенсации менеджера, напрямую зависела от размера капитализации фирмы. Рост капитализации в 1990-х гг. был, как считают экономисты, в значительной мере спекулятивным и не отражал увеличение реальной стоимости компаний. Но чем сильнее перегрета биржа, тем сильнее устойчивость торгов зависит от негативных «вбросов» информации. Существующую систему оплаты высших руководителей по своим последствиям иногда сравнивают с «коровьим бешенством», которое потрясло аграрный бизнес многих стран. Компании уделяют вопросам компенсации руководителей больше внимания, чем стратегиям развития бизнеса. В известной корпорации по разработке программных продуктов «Оракл» (*Oracle*) совет директоров собирается в пять раз реже, чем комитет по оплате менеджеров (!).

На возникший кризис в области корпоративных отношений и управления отреагировал и президент США Дж. Буш. Он, в частности, предложил ужесточить уголовное наказание за преступления, связанные с нарушениями в области фидуциарной ответственности и активизировать применение закона в отношении корпоративного мошенничества в целом. «Величайшей экономической потребностью — отметил Дж. Буш, — являются повышенные этические стандарты, соблюдение которых обеспечивается законами и поддерживается ответственными лидерами бизнеса».

Было высказано предложение принять закон, расширяющий полномочия Комиссии по ценным бумагам и биржам в части блокирования неправомерных выплат руководителям корпораций. Предложено, чтобы компании прекратили выдавать ссуды своим должностным лицам и открыто сообщали все подробности о вознаграждениях руководству компаний в своих годовых отчетах.

Президент США призвал все фондовые биржи США принять решение о том, чтобы большинство членов советов директоров открытых корпораций было подлинно независимыми, т. е. не имели никаких материальных отношений с компанией. Также независимыми должны быть члены комиссий совета директоров компаний по вопросам аудита и чиновники компаний, назначенные на ключевые административные должности. Дж. Буш даже подписал указ о создании «Специальной группы по проблеме корпоративного мошенничества», которая должна руководить расследованиями и уголовным преследованием преступной деятельности в корпорациях. 30 июля 2002 г. он подписал закон Сарбэнса–Оксли (Sarbanes–Oxley Act), который является наиболее крупным изменением корпоративного законодательства с 1930-х гг. Цель нового закона — предотвратить возможные злоупотребления со стороны руководства открытых компаний путем ужесточения требований к высшим менеджерам и их поведению, а также усилением карательных мер — как финансовых, так и уголовных — в отношении членов советов директоров и офицеров корпораций. Помимо этого закон вводит новые ограничения на деятельность независимых бухгалтерских фирм, имеющих право проводить финансовый аудит открытых корпораций. Этот закон был принят как пожарная мера



в ответ на кризис, вызванный объявлением банкротства корпорацией «Энрон», в достаточно короткие сроки. В нем предложены наиболее неотложные меры, но одновременно намечен план продолжения работы по разрешению проблем независимого инвестиционного анализа, рейтинговых агентств и т. п.

Закон нацелен главным образом на ужесточение контроля над советами корпораций. В нем усилена личная уголовная ответственность высшего исполнительного управляющего и высшего финансового управляющего за достоверность информации, которая размещается в периодических финансовых отчетах (как годовом, так и квартальных и всех других). Вводятся дополнительные требования к этим отчетам. Они, в частности, касаются публикации сведений о процедурах и результатах внутрихозяйственного контроля в компаниях. В этих целях вводятся новые обязательные формы 10-K5 и 10Q5, где должны указываться сведения о действующей системе контроля над оперативной деятельностью корпорации и произошедших в отчетный период изменениях в механизмах внутрихозяйственного контроля. В указанных выше формах должна быть предоставлена информация о любых сверхнормативных расходах, которые могут оказать влияние на финансовое положение компании и будущие прибыли. В соответствии с новыми требованиями каждый отчет должен содержать письменное поручительство управляющих, что вся информация, представленная в отчете, полностью соответствует требованиям закона о ценных бумагах в отношении корпоративных отчетов, а также в том, что данная информация честно и справедливо представляет финансовое положение и результаты работы компании за отчетный период.

Помимо этого годовые отчеты корпорации должны содержать письменное подтверждение того, что:

- каждый из указанных руководителей лично проверил содержание отчета;
- в соответствии с информацией, которой он располагает, годовой отчет не содержит никаких неверных утверждений, могущих привести к ложным оценкам результатов, а также не упускает таких фактов и деталей, знание которых необходимо акционерам для правильной оценки результатов;

- в соответствии с информацией, которой располагает каждый из указанных руководителей, финансовые заключения, содержащиеся в отчете, и другая финансовая информация справедливо представляют финансовое состояние и результаты работы корпорации;
- указанные руководители создали внутри корпорации систему контроля, которая позволяет отслеживать результаты работы как самой корпорации, так и всех ее филиалов и дочерних компаний;
- указанные руководители проверяли работу системы такого контроля не ранее чем за 90 дней до предоставления годового отчета (и результаты этой проверки должны быть включены в годовой отчет);
- указанные руководители раскрыли внешним аудиторам и внутрикорпоративному комитету по аудиту все слабости и неэффективности системы внутреннего контроля; а также любые изменения в системе внутреннего контроля, имевшие место со дня официальной последней ревизии этой системы.

Нарушения этой процедуры согласно новому закону караются:

- штрафом до 1 млн долл. и заключением до 10 лет в случае ложного, но непреднамеренного искажения информирования акционеров;
- штрафом до 5 млн долл. и заключением до 20 лет в случае преднамеренного искажения данных или сокрытия информации.

Внесение указанных утверждений в отчеты корпорации позволит упростить систему доказательств нарушения фидуциарных обязательств и дать основу для применения соответствующих законов.

Если же в финансовые отчеты компании внесена ошибочная информация, то соответствующие отчеты должны быть отозваны и изменены, а оба высших руководителя (исполнительный и финансовый) должны возместить компании все полученные бонусы, премиальные выплаты, рассчитанные на основе находящихся в их собственности акций, прибыль, полученную от продажи своих акций, в течение 12 месяцев после выпуска отчета, который содержал ошибочную информацию.

Закон запретил открытым корпорациям предоставлять своим директорам и управляющим, входящим в номенклатуру советов директоров, любые персональные займы, за исключением потребительских кредитов, таких, например, как ипотека. Однако этот запрет не распространяется на займы, организуемые через банки, которые действуют независимо от корпорации в соответствии с инструкциями Федеральной резервной системы по ограничению внутренних займов работникам корпорации.

Новый закон также требует, чтобы все сделки с акциями, осуществляемые работниками корпорации, декларировались на второй рабочий день после осуществления сделки, а не на десятый день, как это было ранее. Это декларирование может быть сделано в электронной форме для Федеральной комиссии по ценным бумагам и должно быть выставлено на сайте корпорации на следующий день после декларирования. Это уже привело к ограничению безналичных сделок внутри компаний, в частности, по продаже опционов на акции, предоставляющие высшему менеджменту право выкупа акций по льготным ценам.

ФКЦБФР получила право отклонять кандидатуры членов советов директоров открытых корпораций, если комиссия сочтет, что кандидат не соответствует должности. Ранее это могло быть сделано только по решению суда.

Новый закон запрещает директорам и высшим номенклатурным руководителям проводить любые операции со своими пакетами акций, помещенными в пенсионные и другие резервные фонды, если эти акции были получены данными руководителями в связи со своей работой в корпорации.

Закон запрещает Федеральной комиссии по ценным бумагам регистрировать открытые корпорации, если:

- аудиторский комитет совета директоров не состоит полностью из внешних (независимых) директоров;
- аудиторский комитет не отвечает по уставу полностью за выбор, назначение, определение размера оплаты и контроль за работой внешнего аудитора, включая урегулирование возможных разногласий между менеджментом и аудиторами;
- в компании отсутствуют процедуры и система сбора жалоб и предложений, включая анонимные жалобы и предложения со стороны служащих корпорации;

- аудиторский комитет не обладает полномочиями как по выбору независимых аудиторов, так и независимых консультантов и советников, если комитет сочтет это необходимым. Новые требования по независимости управленческих, контрольных и аудиторских органов корпорации, в частности, затрудняют для большинства инвесторов введение своих представителей в аудиторские комитеты советов директоров открытых корпораций. Вместе с тем новые правила дают миноритарным акционерам (владеющим пакетами менее 10 % акций) возможность участвовать в собраниях акционеров, работать в комитетах советов директоров, прежде всего в комитетах по вопросам оплаты труда и кадровой политики.

Новый закон требует от каждого члена комитета совета директоров корпорации быть по аудиту независимым. К таковым относятся лица, не являющиеся сотрудниками компании и не получающие от нее никаких гонораров за консультации и прочие услуги, за исключением оплаты за исполнение должности руководителя или члена комиссии. ФКЦБФР установила, что член совета директоров, имеющий менее 10 % голосующих акций, может быть утвержден на данные позиции. Однако если он получает любое денежное вознаграждение от инвесторов, это лишает его независимого статуса.

Компании теперь должны указывать, имеется ли среди членов аудиторских комиссий финансовый эксперт, и если нет, то по какой причине. Необходимо также уведомить ФКЦБФР, является ли такой финансовый эксперт независимым. При этом были установлены весьма высокие требования к стажу и квалификации финансовых экспертов, работающих в аудиторских комиссиях. Свои стандарты квалификации финансовых экспертов имеют Нью-Йоркская фондовая биржа и биржа НАСДАК, но они не так строги, как стандарты ФКЦБФР.

Новые стандарты Нью-Йоркской фондовой биржи и биржи НАСДАК требуют, чтобы большинство членов советов директоров компаний являлись независимыми; при этом комиссии советов директоров по регламенту и по доходам должны полностью состоять из независимых директоров. Статус крупного акционера сам по себе не является препятствием для занятия должности члена совета директоров (исключение — владение

пакетом акций в 50 % и более). Обе биржи требуют от советов директоров письменно заверять, что претендующие на статус независимых директоров не связаны с компанией материально.

По правилам Нью-Йоркской фондовой биржи совету директоров не разрешается признать независимым лицо, которое:

- является сотрудником или ближайшим родственником руководящего сотрудника администрации компании;
- получает от компании более 100 тыс. долл. в год, кроме вознаграждения в качестве члена совета директоров (то же касается и членов семьи);
- связано с бывшим аудитором компании или нанято им (это же касается членов семьи);
- работает в правлении или является членом комитета по доходам совета директоров другой компании (это требование распространяется и на членов семьи);
- работает в другой компании и получает от нее более 2 % совокупных доходов компании или более 1 млн долл. (это требование распространяется и на членов семьи).

По правилам биржи НАСДАК советам директоров не разрешается признать независимым лицо, которое:

- является или являлось сотрудником компании;
- является родственником руководящего сотрудника администрации компании;
- участвовало в работе аудиторского комитета компании;
- получает от компании или ее дочерних предприятий более 60 тыс. долл. в год;
- является совладельцем или владельцем контрольного пакета или руководящим сотрудником новой организации, в которую данная компания вложила или от которой получила более 200 тыс. долл. или более 5 % ее совокупных доходов;
- является членом совета директоров другой компании, где каждый директор одновременно является членом комитета по доходам.

Требования по независимости также очень жестко распространяются на членов комитетов советов директоров по кадрам



и по доходам. Для перехода к новым правилам обе биржи предоставляют компаниям трехлетний период.

В соответствии с новым законом ФКЦБФР может в любой момент запросить дополнительную информацию о деятельности открытой корпорации и последняя должна простым и ясным языком дать исчерпывающий ответ на сделанный запрос.

В годовых отчетах теперь следует указывать информацию о всех коррекциях в финансовых документах, которые заставили сделать внешние аудиторы. ФКЦБФР также требует указывать в годовых отчетах данные о всех внебалансовых сделках. А сам отчет не должен вводить инвесторов в заблуждение и соответствовать реальному положению дел. Отчет должен также содержать оценку системы внутреннего контроля и финансовой отчетности вместе с анализом их эффективности, а внешние аудиторы должны дать свое заключение по этому вопросу.

ФКЦБФР в соответствии с законом теперь требует, чтобы компании открыто указывали, существует ли одобренный общим собранием этический кодекс для высших финансистов и какие исключения делались из него в отчетном периоде. Закон также требует создания внутрикорпоративной системы защиты доносчиков, информирующих о финансовых нарушениях как руководство, так и государственные контрольные органы. Корпоративные юристы, ведущие все дела с ФКЦБФР, должны теперь информировать руководство компаний об известных им нарушениях закона о ценных бумагах, а также норм фидуциарной ответственности. В соответствии с новыми требованиями КЦБФР должна регулярно и систематически, не менее одного раза в три года, проводить оценку состояния дел с выпуском обыкновенных акций. Частота этих проверок зависит от ряда факторов, среди которых размер рыночной капитализации и динамики изменений цен на акции.

Закон устанавливает также создание новой открытой компании — Совета по контролю бухгалтерской деятельности (*Accounting Oversight Board*). Совет должен действовать под контролем ФКЦБФР и начать свою работу не позднее 26 апреля 2003 г. Функции Совета определены следующим образом:

- регистрация и инспекция бухгалтерских фирм и аудиторских компаний, работающих с открытыми корпорациями;

- установление правил и стандартов ведения аудита, контроль качества, этики и уровня независимости аудиторов, участвующих в проверке отчетов корпораций;
- проведение расследований и применение дисциплинарных санкций аудиторам, нарушающим установленные требования;
- контроль соответствия работы аудиторов правилам, установленным Советом и соответствующим законом.

В течение шести месяцев после начала работы Совета каждая из бухгалтерских фирм, занимающаяся аудитом открытых корпораций, должна пройти регистрацию и после этого ежегодно отчитываться о своей работе перед Советом. В свою очередь Совет должен проводить оценку бухгалтерских фирм: ежегодно — фирм, которые делают аудит для 100 и более открытых корпораций, и по крайней мере один раз в три года — для фирм, которые проводят аудит менее 100 открытых корпораций.

Все зарегистрированные бухгалтерские фирмы должны сохранять документы по проведенному аудиту в течение не менее семи лет. Нарушения процедур, устанавливаемых Советом, влекут крупные штрафы и тюремное заключение до 10 лет.

Заключение аудиторской компании должно быть одобрено аудиторским комитетом совета директоров корпорации, прежде чем оно будет предано гласности, и в отчетах для инвесторов должна содержаться информация об этом.

Во время проведения аудита бухгалтерская фирма не может, в соответствии с законом, выполнять некоторые услуги, такие как:

- ведение бухгалтерского учета, результаты которого повлияют на финансовую отчетность;
- разработка и внедрение компьютеризованных финансовых систем для этого клиента;
- осуществление любых видов оценки, предоставление квалифицированного мнения или выполнение отчетов в счет будущих контрактов;
- внутренний аудит;
- предоставление управленческих услуг и услуг по управлению кадрами;
- выполнение функции брокера, дилера, инвестиционного советника или банкира;
- юридические услуги.

Закон устанавливает норму ротации аудиторов. Корпорации обязаны менять аудиторов раз в пять лет. Аудиторская услуга не может быть предоставлена открытой корпорации, если один из ее номинальных менеджеров до этого работал в данной бухгалтерской фирме.

Введение в заблуждение, намеренное или по незнанию, теперь является уголовным преступлением для всех членов советов директоров и номинальных менеджеров (офицеров корпорации).

Помимо общего ужесточения финансовой ответственности и увеличения сроков лишения свободы, закон вводит в практику новое преступление, максимальное наказание по которому — 25 лет тюрьмы. Преступником признается любой, кто умышленно совершает, пытается совершить или разрабатывает схемы мошеннических сделок с ценными бумагами. Все средства, которые будут получены в виде штрафов и наказаний, в результате применения данного закона будут направлены в специальный фонд, из которого будут проводиться компенсации пострадавшим от действий мошенников.

Одновременно закон определяет дальнейшее направление реформ корпоративного управления, которое включает:

- проведение специального исследования влияния консолидации бухгалтерских фирм на корпоративное управление;
- оценку роли рейтинговых агентств в деятельности фондовых рынков;
- оценку влияния инвестиционных банков на неправильное поведение агентов финансовых рынков;
- оценку работы профессионалов фондового рынка, действия которых ранее приводили к нарушениям;
- оценку влияния специальных образований, действующих вне бухгалтерского контроля (*off-the-book*) на возможность нарушений в финансовой сфере и в бухгалтерской отчетности.

Новые правила и требования не должны повлечь кардинальных перемен в сфере взаимодействия инвесторов и инвестируемых компаний. Однако биржи в свете нового законодательства и новых принятых ими управленческих стандартов рекомендуют своим инвесторам следующее:

- инвесторы должны удостовериться, что на инвестируемые ими компании распространяется Закон Сарбэнса–Оксли, чтобы убедиться, что компании знакомы с ним и соблюдают его;

- инвесторы должны контролировать, наблюдать и при необходимости влиять на исполнение требований независимости членов Советов директоров;
- инвесторы должны решить, как структурировать гонорары членов советов директоров, чтобы указанные лица были признаны независимыми;
- инвесторы должны решать, необходим ли их компании финансовый эксперт, поскольку это обстоятельство связано с целым рядом дополнительных требований к компании.

## Основные термины и понятия

**Certified public accountant** — сертифицированный бухгалтер, получивший право вести бухгалтерские проверки открытых корпораций. Сертификат выдается от имени профессиональной Ассоциации сертифицированных публичных бухгалтеров после сдачи специального экзамена.

**Conflict of interests** — конфликт интересов, ситуация, при которой интересы какого-либо лица в потенциальном конфликте могут находиться с разных сторон. В этом случае данное лицо не может быть объективным в разрешении конфликта.

**Independent director** — независимый директор. Не должен состоять в родственных отношениях ни с одним из высших руководителей корпорации; не должен получать от корпорации вознаграждения более 100 тыс. долл. в год; доход, получаемый от корпорации, не должен превышать 2 % его личных доходов; не должен быть связан с аудиторской компанией, осуществляющей ежегодный аудит.

**Off-the-book activity** — неучтенная деятельность, намеренный уход от финансового контроля и учета.

**Rating agency** — рейтинговое агентство, специализированные компании, проводящие оценку надежности отдельных компаний как потенциальных заемщиков и присваивающие компаниям «рейтинги надежности».

**Wall-street analyst** — аналитик Уолл-стрита. Специализированные компании и отдельные специалисты, консультирующие инвесторов по вопросам надежности и перспективности финансовой поддержки отдельных фирм, акции которых котируются на бирже.

# Заключение

## Будущее корпоративной модели

Корпорация, безусловно, является доминирующей формой организации в современном мире. Корпорации используются в бизнесе, общественных и благотворительных организациях во всех странах, идущих по пути создания демократического общества.

Поскольку современная мировая экономика строится по моделям западного мира, то корпорация стала важнейшим институтом современной международной экономики. Сегодня она доминирует как форма организации бизнеса во всех странах, идущих по пути экономического развития. Кризис, разразившийся в США, затронул все основные центры, где концентрируется власть и влияние корпораций. Он еще раз подтвердил, что нельзя слепо следовать импортируемым моделям организации, что это область более тонкой социокультурной и юридической настройки возникающих отношений, что возникающие в той или иной стране формы управления, прежде всего собственности, — реалии глобализации бизнеса.

Европейские страны под давлением все большей интернационализации отношений, в которые вступают их компании, были вынуждены выработать некий обобщенный кодекс корпоративного управления, который претерпел уже несколько редакций.

Из него видно, что европейским корпорациям во все большей мере рекомендуется следовать основным параметрам американской модели: усиление прозрачности, ужесточение отчетности, укрепление системы сдержек и противовесов между менеджментом и советом, представляющим акционеров. Принимаемые рекомендации пока, в отличие от США, где многие вопросы решены законодательно, носят рекомендательный характер. Но усиление тенденций к объединению Европы ведет к тому, что корпорации, которые не следуют рекомендациям, могут столкнуться с проблемами различного плана, включая ограничения доступа к источникам капитала (приложение 4).



Япония так же постепенно начинает принимать общие правила игры. Транспарентность корпоративного управления — понятие, не входящее в лексикон японского менеджера. В этой стране советы директоров состоят из высших менеджеров смежных корпораций и банков, которые контролируют данную сферу. Внешние директора — явление достаточно редкое, тем не менее министерство юстиции этой страны пытается провести закон об обязательных внешних директорах.

Кризис затронул и новых индустриальных «тигров», среди которых ведущее место занимает Южная Корея. Здесь кризис начался после краха компании «Дэу Групп», когда высший ответственный руководитель ее был уличен в махинациях с отчетностью, что привело к завышению капитализации компании на 30 млрд долл. В стране был принят новый корпоративный кодекс, который обязал открытые, публичные корпорации иметь среди членов совета не менее 50 % независимых директоров. Он также предоставил больше прав миноритарным акционерам: теперь даже акционеры с размером пакета 0,01 % могут возбудить судебное дело против менеджеров корпораций за неэффективность управления.

Мир, таким образом, постепенно движется в сторону унификации принципов корпоративного управления, в основу которых кладется наиболее динамичная и бурно развивающаяся американская модель.

Сегодня в России нет условий ни для континентальной, ни для американской моделей. Практически полностью потеряна преемственность с организацией, этикой и традициями российского бизнеса начала прошлого века. Жесткие этические нормы с гарообрядчества, российского аналога западноевропейского протестантизма, сегодня не могут оказать серьезного влияния на новых российских предпринимателей. Последние сформировались в эпоху господства морали большевиков, для которых цель всегда оправдывала средства. Именно эта норма господствует сегодня в российском бизнесе.

Идея финансово-промышленных групп (ФПГ), подконтрольных государству, была постепенно вытеснена хозяйственной практикой, и на ее месте утвердилась идея ФПГ на основе слияния банковского и торгового капитала с наиболее доходными отраслями промышленности. Возникло то, что в современной

российской практике называется олигархией. Пропознано переплетение интересов олигархических групп и государственной бюрократии, при этом борьба отдельных групп за влияние в государстве приводит к ощутимым подвижкам в высших эшелонах государственного аппарата. В основе всего лежит передел госсобственности и дальнейшее обогащение олигархов.

Как отмечают многие политологи, для нормального развития России необходимо существенное обновление политикообразующей элиты. Но при этом не следует забывать, что все «новые» эшелоны этой элиты тесно связаны с бизнесом. И эта связь не статична, она развивается вместе с самим обществом. На начальных этапах реформ верхушку бизнес-элиты составляли кооператоры. Их сменили представители фирм, сделавших свои огромные капиталы на экспорте сырьевых ресурсов. И наконец, во второй половине 1990-х годов наверх поднялись банкиры и финансисты, которые успешно спекулировали на финансовых трудностях государства. Посредством ГКО, налоговых освобождений, различных зачетных схем и залоговых аукционов они организовали быстрое растаскивание госсобственности и установили свой контроль над новыми финансово-промышленными комплексами.

Поэтому первоначальные цели создания ФПГ, которые имели в виду государство и директорский корпус, а именно — усиление государственного влияния на крупную, прежде всего оборонную, промышленность и защита от давления новых агрессивных предпринимательских структур, таких как «МЕНАТЕП», «ОНЭКСИМ» и др., не были достигнуты. Скорее наоборот: именно новая бизнес-элита установила свой контроль над наиболее привлекательными отраслями — пищевой и газовой промышленностью, черной и цветной металлургией, фармацевтикой. А в настоящее время начался процесс установления контроля над предприятиями оборонных отраслей.

При этом расчеты на то, что бизнес-элита России будет обращаться к опыту и традициям мирового бизнеса, как представляется, весьма иллюзорны. Наоборот, новая бизнес-элита России активно сопротивляется вторжению в свои владения иностранцев. Она добилась запрета на обслуживание российских резидентов иностранными банками, поставила под контроль российских фирм всю деятельность иностранных строительных фирм

через обязательную сертификацию, активирован процесс вовлечения западных фирм на рынки нефти, металлов и др. ресурсов. При этом наиболее продвинутые фирмы уже переместили свой основной персонал за рубежом.

В России сформировалась своя, непохожая ни на одну из стран, модель, в которой множество недостатков. Но ее развитие, в перспективу развития систем экономической модернизации в мире в целом, то можно легко увидеть мощные тенденции движения в сторону более универсальной организации. Прогноз прослеживается в таких процессах, как информатизация мировой экономики, формирование глобальных производственных и распределительных систем. Транснациональные компании в последние годы также ведут к усилению господства американской модели корпоративного управления.

Опыт всех новых индустриальных стран позволяет утверждать, что на этапе «полюса лидерства», когда основная стратегия развития может быть более или менее явно определена, а также копирование опыта других, роль центральной власти трудно переоценить. Этим путем шли в свое время и промышленные лидеры современного индустриального развития — Япония и Германия. Но, выйдя на лидирующие позиции, эти страны столкнулись с необходимостью коренной перестройки систем корпоративного управления, места и роли своих бизнес-лиц в уже более широкой перспективе. Этим странам приходится по мере возможности встраиваться в общемировой процесс, играть по мировым правилам.

Поэтому, подводя итог, следует отметить, что хотя и в краткосрочной перспективе управляющая роль государства может быть усилена, это не должно быть самоцелью. Например, на данном этапе только государственная воля поможет России разрешить проблемы, связанные с господством олигархов, и перейти к нормальному экономическому развитию. В конечном же счете, стратегически Россия должна воспринять идеи, лежащие в основе корпоративного управления, утверждаемые наиболее передовыми странами, включая США.

# Приложение 1

## Научно-прикладная международная корпорация как собственность работников

Научно-прикладная международная корпорация (SAIC) — фирма, осуществляющая исследования и разработки передовой технологии, — основана в 1969 г. физиком-ядерщиком доктором Дж. Р. Байстером. Диверсифицированная фирма, оказывающая профессиональные услуги, в настоящее время насчитывает более 13 тыс. занятых. Годовой доход составляет порядка 1,4 млрд долл.

В течение всей 23-летней истории SAIC находилась полностью в собственности своего персонала. Основопологающий принцип компании заключается в том, что люди, обеспечивающие успех фирмы, должны разделять его как владельцы, а не обогащать сторонних инвесторов. SAIC стремится, чтобы собственность работникам в максимально возможной степени предоставлялась пропорционально индивидуальному вкладу в успех компании.

В первые годы существования компании участие персонала в собственности помогло накопить начальный капитал путем продажи акций работникам. Внешние займы были сведены к минимуму. Кроме того, собственность работников служила формой вознаграждения и стимулирования для персонала, который помогал развивать бизнес.

По словам Дж. Байстера, председателя и главного управляющего, «SAIC — это компания, в которой целеустремленные и квалифицированные работники-собственники могут самоорганизовываться, осуществлять управление и оценивать риск различных аспектов деятельности.

Вознаграждением им служит не только заработная плата, но и собственность, чувство сопричастности». Другим изначальным стимулом организовать SAIC как компанию, принадлежащую персоналу, было желание не допустить большой текучести кад-

ров, характерной для высокотехнологичных компаний. Как отмечает Дж. Байстер, собственность работников «укрепила стабильность компании. Она служит своего рода клеем, удерживающим хороших людей».

Дж. Байстер уверен, что собственность работников следует внедрять с самого основания компании, что критерием предоставления собственности должно быть качество работы индивидуума, что работники-собственники должны осуществлять полный контроль над корпорацией посредством права голоса на принадлежащие им акции. За всю историю SAIC ни разу не возникало проблем с контролем из-за широкого распространения акционерного капитала среди работников. Наоборот, поощряя собственность и участие в ней на справедливой основе, компания добивалась лояльности сотрудников, хороших отношений в трудовом коллективе и индивидуальной ответственности. Акциями SAIC владеют почти все из 13 тыс. работников корпорации. Акционерный капитал распылен весьма широко: максимальный пакет акций, принадлежащий одному человеку, не превышает 2 %. Ежегодно работники избирают совет директоров, голосуя своими акциями, а также принимают ряд других важных решений.

Компания SAIC обладает сегодня исключительной репутацией среди своих потребителей. За время ее существования доходы корпорации росли в среднем на 21 % в год. Сейчас фирма имеет более 3 тыс. действующих контрактов.

## Структура собственности

В SAIC практикуется как прямое, так и не прямое владение акциями. Непрямое владение — через пенсионные программы — составляет 38 % акционерного капитала. Данные программы включают собственно программу создания акционерной собственности работников (ЭСОП), программу участия в прибылях и программу льготного налогообложения сбережений. В этих программах участвуют практически все работники SAIC. Работники инвестировали в свою компанию более 150 млн долл., в результате чего рыночная стоимость ее пенсионных фондов почти равна стоимости всех активов компании.

Остающиеся 62 % акций находятся в прямой собственности работников компании и членов их семей, консультантов и чле-



нов совета директоров. Собственность приобретается путем обычной покупки, опционов на акции или в виде премияльных. Управляющие всех звеньев (их примерно 800 человек) владеют 27 % акций, остальным работающим принадлежит 21 %. Бывшим работникам принадлежит 11 %, на членов семей работников и внешних консультантов приходится 3 %. (В прошлом работникам, покидающим фирму, разрешалось сохранять акции у себя; теперь они должны продавать акции компании по текущей рыночной цене.)

Прямое владение акциями считается крайне важным аспектом концепции собственности работников SAIC. Получение на руки сертификатов на акции и возможность свободно покупать и продавать их (компания создала свой внутренний рынок ценных бумаг) дают работникам реальное чувство собственности.

## **Практическое функционирование программ собственности**

Каждый работник в течение года должен проработать не менее 850 час., чтобы получить право на отчисления в ЭСОП и программу участия в прибылях. Активы фонда ЭСОП инвестированы целиком в акции компании, тогда как активы программы участия в прибылях инвестированы и в другие ценные бумаги. Управление обеими программами осуществляют специальные комитеты, состоящие из сотрудников компании.

Каждый работник имеет индивидуальный счет, на который зачисляются вклады компании, представляющие собой отчисления из прибыли. Распределение идет пропорционально размеру заработной платы. Период, в течение которого работник приобретает полное гарантированное право на свои акции, составляет шесть лет.

Программа льготного налогообложения сбережений SAIC позволяет работникам откладывать на длительный срок уплату налога на часть их доходов, если эти средства помещены на специальные сберегательные счета, которыми управляет компания. Для поощрения таких сбережений компания дополнительно вносит на эти счета акции в сумме до 30 % от суммы сбережений до 2 тыс. долл. в год и до 15 % от суммы сбережений, превышающей 2 тыс. долл.

Отдельная программа позволяет работникам приобретать акции компании с 5 %-ной скидкой путем перечисления части заработной платы на специальный счет. Купленные акции в этом случае выдаются в конце календарного года.

Кроме того, работники могут приобретать акции SAIC непосредственно на внутреннем рынке ценных бумаг компании. Такие сделки должны быть согласованы с руководителем подразделения и с советом директоров. Данное ограничение было введено с целью не допустить скупки акций в больших количествах с использованием привлеченных извне средств. На практике, однако, работников очень редко ограничивают в приобретении акций.

За особо высокие производственные показатели они могут поощряться либо премиями (которые выплачиваются, как правило, наполовину деньгами и наполовину акциями), либо опционами на покупку акций. Опцион дает право в будущем купить акции по сегодняшней цене. Практически опцион позволяет работнику при покупке реализовать приращение стоимости акций, если оно произошло, и устраняет риск проигрыша в случае снижения их стоимости (так как можно всегда отказаться от опциона, который предоставляется на срок не более пяти лет).

## **Внутренний рынок ценных бумаг**

Внутренний рынок акций компании является одним из ключевых элементов системы собственности работников в SAIC. Четыре раза в году работники могут покупать и продавать акции с помощью внутренней брокерской системы. Брокерская фирма Bull, которая была создана в 1973 г., осуществляет сделки между работниками, пенсионными фондами компании и самой компанией. Активным покупателем выступает сберегательный фонд компании, да и сама компания часто покупает у своих работников либо продает им дополнительно выпускаемые акции с целью поддержания баланса спроса и предложения.

## **Структура управления и участие в управлении**

Участие работников в управлении всегда играло важную роль в SAIC. Структура управления децентрализована и явля-

ется горизонтальной. Вопросы выработки стратегии решаются на уровне корпорации, но различные звенья управления имеют большую оперативную автономию.

SAIC организована как многоуровневая система. На верхнем уровне находятся главный управляющий и президент. Им непосредственно подчиняются 10 руководителей секторов. Каждый сектор функционирует практически как отдельная компания и самостоятельно принимает большинство решений, касающихся производства, оплаты труда и внутренней координации. Сектора разделены на группы, а группы в свою очередь на отделения, каждое из которых ведет собственный счет прибылей и убытков и осуществляет маркетинг.

Управляющие всех уровней пользуются большой самостоятельностью, а принятие решений делегируется на возможно низший уровень. Большинство решений принимается на уровне отделения с учетом рекомендаций групп и секторов.

SAIC культивирует неформальный стиль общения и атмосферу здорового коллектива. Формальное участие работников осуществляется через почти 20 комитетов. Среди них: комитет по технической обстановке (КТО), занимающийся, в частности, вопросами морального климата на рабочем месте, комитет по стимулированию, комитет по этике и рабочая группа по акционерной политике. Для решения специфических проблем образуются временные комитеты.

В совете директоров нет представителей персонала, но представитель КТО присутствует на всех заседаниях совета и информирует о них работников. Управляющие весьма серьезно подходят к рекомендациям КТО.

## **Значение собственности**

Исследование, проведенное КТО, показало, что вероятность ухода из фирмы людей, имеющих акции, в 2,5 раза ниже, чем у не владеющих ими. Таким образом, собственность на акции привязывает работника к компании, вырабатывает определенную лояльность и взаимный интерес, поскольку прирост стоимости активов фирмы, которой владеют работники, возвращается к ним в виде различных льгот и стимулов.

Собственность работников также помогает привлекать наиболее квалифицированные кадры. Многие ведущие ученые из крупных корпораций и лабораторий перешли в свое время в SAIC, привлеченные возможностью приобрести долю в компании-работодателе, а также свободной, небюрократической обстановкой.

# Приложение 2

## Как стать владельцем предприятия

В последние десятилетия в США растет популярность различных форм привлечения работников к владению предприятием. Рассмотрим два широко распространенных способа перевода предприятий в собственность его работников.

### Модель создания акционерной собственности работников

В США работники могут стать владельцами предприятия с помощью модели создания акционерной собственности работников (*Employee stock ownership plan — ESOP*). ЭСОП — это траст, отделенный от предприятия и уполномоченный работниками держать акции компании, которые принадлежат им до момента увольнения или ухода на пенсию.

### Как ЭСОП приобретает акции

Наиболее простой путь заключается в передаче предприятием акций капитала трасту ЭСОП с согласия работников. Более сложный путь предусматривает заем денег в банке и выкуп акций капитала. Во втором случае предприятие от лица работников ежегодно делает вклады, которые позволяют трасту ЭСОП выплачивать заем.

Допустим, 100 работников хотят купить все 1000 акций капитала своего предприятия. Они оценили стоимость одной акции в 500 долл. Однако у работников нет денег. Поэтому создается траст ЭСОП, который может взять банковскую ссуду в размере 500 тыс. долл. для приобретения акций. На первом этапе все 1000 акций находятся в ЭСОП на общем счете (*collective account*), который не принадлежит никому индивидуально.



## Как работники получают акции

Каждый год предприятие перечисляет трасту ЭСОП деньги, которые используются на покрытие части банковской ссуды. Акции, приобретаемые на оплаченную часть ссуды, распределяются по индивидуальным счетам работников-владельцев.

Допустим, по прошествии одного года предприятие перечисляет ЭСОП 100 тыс. долл. Это позволяет трасту распределить 200 акций из общего счета на индивидуальные счета работников-владельцев. Распределение производится по той или иной формуле, например, пропорционально заработной плате, количеству отработанных часов или стажу работы. Распределить акции можно и более простым способом — каждому работнику поровну. В целях упрощения в нашем примере будет использовано равное распределение, т. е. каждый из 100 работников предприятия получит на личный счет две акции.

## Как становятся владельцами новые работники

Когда на предприятие приходят новые работники, то в ЭСОП на них открываются личные счета (*individual accounts*). Вновь пришедшие работники участвуют в распределении акций в течение тех лет, которые они проработали. Уволившиеся работники не участвуют в распределении акций.

Например, Смит проработал на предприятии все пять лет, Джонсон работал два года, а потом оставил работу, Бейкер начал работать на третьем году существования предприятия. В результате у них будут индивидуальные счета и различное количество акций (табл. 10).

Таблица 10

Количество акций на индивидуальных счетах работников

Работники	Количество акций				
	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год
Смит	2	4	6	8	10
Джонсон	2	4	4	4	4
Бейкер	0	0	2	4	6

## Какова стоимость индивидуального счета каждого работника

Стоимость индивидуального счета каждого работника зависит от количества акций на счету и цены каждой акции. Например, если стоимость предприятия в течение первого года возрастает с 500 тыс. до 630 тыс. долл., то стоимость личного счета Смита составит 1260 долл. ( $630 \text{ долл.} \times 2 \text{ акции}$ ). При стоимости каждой акции к концу пятого года 900 долл. личный счет Смита будет оцениваться в 9 тыс. долл. ( $900 \text{ долл.} \times 10 \text{ акций}$ ), счет Джонсона — 3,6 тыс. долл. ( $900 \text{ долл.} \times 4 \text{ акции}$ ), счет Бейкера 5,4 тыс. ( $900 \text{ долл.} \times 6 \text{ акций}$ ).

## Каким образом работники-владельцы получают прибыль

Как рабочий Смит получает ежемесячную заработную плату. Так как он проработал на предприятии дольше, чем Бейкер, и является более опытным работником, его заработная плата выше.

Как сотрудник компании, перешедший в собственность работников, Смит в течение пяти лет вложил в ЭСОП 5 тыс. долл., полученные в счет оплаты труда, чтобы выкупить 10 акций.

Как владелец Смит заработал дополнительные 4 тыс. долл. в результате роста стоимости акций компании: ( $900 \text{ долл.} - 500 \text{ долл.}$ )  $\times 10 \text{ акций}$ . Стоимость акций возросла, так как предприятие реинвестировало часть прибыли в производство.

Кроме того, работники предприятия получают дивиденды на свои акции. Например, к концу пятого года предприятие имеет прибыль 180 тыс. долл. Из них 100 тыс. вкладываются в фонд ЭСОП, чтобы оплатить банковский заем и распределить последние 200 акций по индивидуальным счетам работников, а 60 тыс. долл. используются на покупку нового оборудования. Совет директоров решает выплатить работникам-собственникам оставшиеся 20 тыс. долл. в виде дивидендов.

Так как всего имеется 1000 акций, то на каждую акцию приходится 20 долл. Следовательно, Смит получит 200 долл. ( $20 \text{ долл.} \times 10 \text{ акций}$ ), Джонсон — 80 долл. ( $20 \text{ долл.} \times 4 \text{ акции}$ ) и Бейкер — 120 долл. ( $20 \text{ долл.} \times 6 \text{ акций}$ ).

## **Когда работники-владельцы получают деньги за свои акции**

Работники-владельцы имеют право продавать свои акции предприятию в течение пяти лет. Например, если Смит уходит на пенсию в конце пятого года, предприятие сразу выкупает две акции за 1800 долл. ( $900 \text{ долл.} \times 2 \text{ акции}$ ) и каждый последующий из четырех лет будет выкупать по две акции по их рыночной стоимости. Требуя от увольняющихся или уходящих на пенсию работников-владельцев продавать компании принадлежащие им акции, предприятие имеет возможность зачислять эти акции на счета будущих работников-владельцев и тем самым сохранять бизнес в собственности работников.



рируется та часть доходов или убытков предприятия, которая распределяется между всеми работниками-владельцами.

## **Что происходит, если предприятие терпит убытки**

Если предприятие терпит убытки, потеря средств вычитается из общего и личных счетов в соответствии с тем, как по этим счетам распределяется прибыль. Например, схема распределения прибыли на данном предприятии (на другом предприятии она может быть совершенно иной) предполагает перечисление 50 % на общий счет и остальных 50 % — на личные счета. Следовательно, и убытки будут вычитаться согласно данной формуле: 50 % с общего счета и 50 % с индивидуальных счетов работников-собственников.

## **Как растет стоимость индивидуального счета работника**

Работник-собственник не может вложить свои накопления в банк, чтобы получать соответствующий процент, поскольку его деньги содержатся на предприятии. Тем не менее, каждый работник получает определенные проценты, так как предприятие использует часть прибыли, распределяемой по индивидуальным счетам, для выплаты процента на них. Например, предприятие может установить норму процента, равную среднегодовой норме государственного банка.

## **Как распределяется оставшаяся часть денег по индивидуальным счетам после выплаты процента**

После вычета процента из части прибыли, перечисляемой на индивидуальные счета, остаток распределяется по личным счетам всех работников-собственников, которые вложили свой труд в создание данной прибыли. Распределение прибыли может производиться с учетом того или иного показателя: размера



заработной платы, количества отработанных часов, стажа или просто поровну.

Предположим, что на рассматриваемом предприятии базой распределения прибыли является количество отработанных часов.

## **Когда работники-собственники могут снимать деньги со своих личных счетов**

Ежегодные доходы, регистрируемые на индивидуальных счетах, могут быть выплачены работникам только после установленного срока. На рассматриваемом предприятии работник может снять деньги со своего счета через пять лет с момента его открытия. Динамика общего и личного счетов условного предприятия представлена в табл. 11.

*Первый год.* В начале года каждый из 100 работников-собственников заплатил 1000 долл., чтобы стать членом предприятия. Эти деньги (100 тыс. долл.) пошли на покупку оборудования, товарных запасов и других активов.

После вычета всех издержек, включая заработную плату, прибыль предприятия составила 100 тыс. долл. Согласно схеме распределения прибыли, действующей на предприятии, 50 тыс. долл. удерживаются на общем счете, а остальные 50 тыс. долл. идут на личные счета работников-собственников.

Из 50 тыс. долл., которые перечисляются на индивидуальные счета, 10 тыс. долл. покрывают процент на балансе этих счетов (однако процент не выплачивается работникам, а регистрируется на их счетах) в соответствии с решением, что на эти цели выделяется 10 % от общей суммы, находящейся на личных счетах работников.

Оставшиеся 40 тыс. долл. распределяются по личным счетам с учетом количества часов, отработанных каждым работником на производстве. Работники не получают распределенную прибыль в виде денег, но на личный счет каждого из них вносится запись результата распределения. Таким образом, вся прибыль — 100 тыс. долл. — остается на предприятии и используется на покупку дополнительного оборудования, товарных запасов и других активов.

## Динамика общего и личного счетов предприятия

Показатели	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год	6-й год	Всего
Продажи	500 000	430 000	600 000	650 000	700 000	750 000	3 630 000
Издержки	400 000	450 000	480 000	520 000	560 000	600 000	3 010 000
Прибыль (убытки со знаком минус)	100 000	-20 000	120 000	130 000	140 000	150 000	620 000
Поступления на общий счет	50 000	-10 000	60 000	65 000	70 000	75 000	310 000
Поступления на личные счета	50 000	-10 000	60 000	65 000	70 000	75 000	310 000
Процент	10 000	0	14 000	20 000	26 500	33 500	104 000
Распределение	40 000	-10 000	46 000	45 000	43 500	41 500	206 000
Выплаченные деньги	0	0	0	0	0	-50 000	-50 000
Личные счета на начало года	100 000	150 000	140 000	200 000	265 000	335 000	100 000
Личные счета на конец года	150 000	140 000	200 000	265 000	335 000	360 000	360 000

*Второй год.* Второй год является убыточным для предприятия. Потери составляют 20 тыс. долл., при этом 10 тыс. вычитаются из общего счета, а остальные 10 тыс. долл. — с личных счетов работников-владельцев пропорционально количеству часов, отработанных каждым работником на производстве.

Процент на балансы индивидуальных счетов в этом случае не выплачивается.

*Шестой год.* Прибыль предприятия в этом году составляет 150 тыс. долл. Из них 75 тыс. удерживаются на коллективном счете, остальные 75 тыс. долл. идут на личные счета работников, из которых 33,5 тыс. долл. распределяются как процент на предыдущие балансы индивидуальных счетов. Это составляет 10 % от общей суммы (до распределения прибыли данного года) на личных счетах работников.

Остальные 41,5 тыс. долл. распределяются по индивидуальным счетам пропорционально количеству часов, вложенных каждым работником-владельцем в производство.

Предприятие использует 100 тыс. долл. на приобретение дополнительного оборудования, товарных запасов и других активов. Остальные 50 тыс. долл. выплачиваются работникам. Таким образом, работники-собственники получают прибыль первого года, зарегистрированную на их личных счетах. В результате этой пятилетней отсрочки получения прибыли работники-владельцы обеспечили свое предприятие необходимым капиталом для роста производства.

В табл. 12 приводится динамика индивидуального счета работника условного предприятия Смита.

*Первый год.* В начале первого года Смит заплатил 1000 долл., чтобы стать членом предприятия. Его деньги используются на приобретение оборудования и других активов. Из 10 тыс. долл., распределенных в качестве процента на личные счета работников, 100 долл. перечисляются Смиту (это 10 % от его членского взноса).

Из 40 тыс. долл., распределенных по индивидуальным счетам пропорционально количеству часов, отработанных каждым работником, Смит получает 532 долл. по следующему расчету: время, затраченное всеми работниками, — 150 тыс. часов, из них Смит проработал 2 тыс. часов. Доля Смита =  $40\,000 \text{ долл.} \times (2000 / 150\,000) = 532 \text{ долл.}$

## Динамика индивидуального счета работника

Показатели	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год	6-й год	Всего
Членский взнос	1 000	-133	0	0	0	0	867
Процент	100	0	150	226	309	397	1182
Распределение	532	0	612	599	579	552	2874
Выплаченные деньги	0	0	0	0	0	-632	-632
Личные счета на начало года	0	1632	1499	2261	3086	3974	0
Личные счета на конец года	1 632	1499	2261	3086	3974	4291	4291

Баланс счета Смита (1632 долл. = 1000 долл. + 100 долл. + + 532 долл.) используется на приобретение дополнительных производственных активов.

*Второй год.* Так как предприятие потерпело убытки, процент на баланс личного счета не выплачивается. Напротив, из тех 10 тыс. долл., которые были вычтены с индивидуальных счетов работников, 133 долл. сняты с личного счета Смита с учетом количества рабочих часов, отработанных им.

Доля Смита  $\pm 10\,000 \text{ долл.} \times (200 / 150\,000) = -133 \text{ долл.}$

*Шестой год.* Из 33,5 тыс. долл., распределенных в качестве процента, 397 долл. перечислены Смигу, что составляет 10 % от всей суммы (3974 долл.) на личном счете Смита.

Из 41,5 тыс. долл., распределенных по индивидуальным счетам, 552 долл. пошли на личный счет Смита.

Доля Смита  $= 41\,500 \text{ долл.} \times (2000 / 150\,000) = 552 \text{ долл.}$

Из 50 тыс. долл., выплаченных деньгами работникам-владельцам, Смит получил 632 долл. Эта сумма (632 долл.) была зарегистрирована на личном счете Смита как результат распределения прибыли первого года.

В конце седьмого года Смит не получит денег, так как второй год работы был убыточным для предприятия и, соответственно, распределения прибыли не было.

При завершении восьмого года Смит получит 762 долл., которые составили его долю прибыли за третий год работы предприятия, и так далее.

Когда Смит решит оставить предприятие, ему будет возвращен его членский взнос, но не в полном объеме (1000 долл.), а за вычетом потерь второго года (-133 долл.). Таким образом, Смит получит 867 долл. Далее он будет продолжать получать деньги в течение пяти лет, до тех пор пока вся сумма, зарегистрированная на его личном счете, не будет выплачена.

## Ликвидация общего счета

Если предприятие ликвидируется в конце шестого года, то сумма, полученная от продажи ценных бумаг, будет зависеть от условий рынка. Она может оказаться большей или меньшей, чем 670 тыс. долл., распределенных на общий и индивидуальные счета. Если эта сумма составит 360 тыс. долл., то Смит по-



получит все деньги, находящиеся на его личном счете. Баланс после оплаты индивидуальных счетов будет принадлежать всем бывшим и настоящим работникам-собственникам. Так как из 900 тыс. часов, отработанных всем коллективом за шесть лет ( $150\,000 \times 6$  лет), Смит проработал 12 тыс. часов ( $2000$  часов  $\times 6$  лет), он получит 1,33 % ( $12\,000 / 900\,000$ ) поступлений от продажи ценных бумаг, или 1340 долл. ( $100\,000$  долл.  $\times 0,0133$ ).

# Приложение 4

## Принципы корпоративного управления ОЭСР (извлечения)

### Вступление

Настоящие Принципы разработаны с целью оказания содействия правительствам стран как членов, так и не членов ОЭСР в области оценки и совершенствования правовой, институциональной и регуляторной основ корпоративного управления в своих странах. Принципы также призваны представить направления и предложения фондовым биржам, инвесторам, корпорациям и другим сторонам, играющим определенную роль в процессе формирования надлежащей системы корпоративного управления. Настоящие Принципы ориентированы на компании, чьи акции котируются на бирже. Однако в той мере, в какой они будут сочтены применимыми, они также могут стать полезным инструментом для совершенствования корпоративного управления в компаниях, не котирующихся на бирже, например, частных и государственных предприятиях. Настоящие Принципы представляют собой общую основу, которую страны-члены ОЭСР считают необходимой для развития практики хорошего корпоративного управления. Они должны быть краткими, понятными и доступными для международного сообщества. Они не должны заменять инициативы частного сектора по разработке более детальных правил «наилучшей практики» в области корпоративного управления.

ОЭСР и правительства стран-членов ОЭСР все больше признают синергетический (взаимоусиливающий) эффект, существующий между макроэкономической и структурной политикой. Одним из ключевых элементов для повышения экономической эффективности является система корпоративного

управления, включающая комплекс отношений между правлением (менеджментом, администрацией) компании, ее советом директоров (наблюдательным советом), акционерами и другими заинтересованными лицами (стейкхолдерами). Корпоративное управление также определяет механизмы, с помощью которых формулируются цели компании, определяются средства их достижения и контроля над ее деятельностью. Надлежащая система корпоративного управления должна создавать стимулы для того, чтобы совет директоров и правление стремились к достижению целей, отвечающих интересам компании и акционеров, а также облегчать эффективный мониторинг их деятельности, тем самым подталкивая фирмы к более эффективному использованию ресурсов.

Корпоративное управление является лишь частью более широкого экономического контекста, в котором действуют фирмы, включающего, например, макроэкономическую политику и уровень конкуренции на рынках товаров и факторов производства. Особенности корпоративного управления также зависят от правовой, регуляторной и институциональной среды. Кроме того, такие факторы, как деловая этика и осознание корпорацией экологических и общественных интересов сообществ, в которых она действует, также могут отразиться на репутации и долгосрочном преуспевании компании.

Хотя на процесс управления и принятия решений в компаниях влияет множество факторов, имеющих значение для достижения успеха в долгосрочной перспективе, настоящие Принципы сосредоточены на проблемах корпоративного управления, возникших в результате отделения собственности от контроля. Некоторые иные аспекты, касающиеся процессов принятия решений в компании, такие как экологические и этические вопросы, также приняты во внимание, но в более детальной форме они рассмотрены в других документах ОЭСР (включая Руководство для транснациональных корпораций, Конвенцию и Рекомендации по борьбе с коррупцией) а также в документах других международных организаций.

Степень соблюдения корпорациями базовых принципов надлежащего корпоративного управления становится все более важным фактором при принятии решений в области инвестиций. Особое значение имеют отношения между практикой корпоративного

управления и все более интернациональным характером инвестиций. Международные потоки капитала дают компаниям доступ к источникам финансирования среди гораздо более широкого круга инвесторов. Если страны хотят воспользоваться всеми преимуществами глобального рынка капитала и привлечь долгосрочный «терпеливый» капитал, правила и методы корпоративного управления должны быть заслуживающими доверия и хорошо понятными по разные стороны границ. Даже если корпорации не полагаются, главным образом, на иностранные источники финансирования, практика хорошего корпоративного управления поможет укрепить доверие внутренних инвесторов, возможно, снизить стоимость капитала и, в конечном итоге, найти более стабильные источники финансирования.

На корпоративное управление также воздействуют отношения между его участниками. Акционеры, имеющие контрольный пакет акций, которыми могут быть физические лица, семьи, альянсы или другие корпорации, действующие через холдинговую компанию или через перекрестное владение акциями, могут существенно повлиять на корпоративное поведение. На некоторых рынках институциональные инвесторы, как акционеры, в растущей степени требуют участия в корпоративном управлении. Индивидуальные акционеры обычно не стремятся воспользоваться своими правами по управлению, но их не может не волновать, справедливо ли относятся к ним контролирующие акционеры и менеджмент компании. Кредиторы играют важную роль в некоторых системах управления и потенциально могли бы осуществлять внешний контроль над деятельностью корпораций. Наемные работники и другие заинтересованные лица вносят важный вклад в достижение долгосрочного успеха корпорации и результатов ее деятельности, тогда как правительства определяют общие институциональные и правовые рамки для корпоративного управления. Роль каждого из этих участников и их взаимодействие широко варьируются как в государствах-членах ОЭСР, так и в других странах. Отчасти эти отношения регулируются законами и подзаконными нормативными актами, а отчасти добровольной адаптацией к меняющимся условиям и рыночными механизмами.

Не существует единой модели надлежащего корпоративного управления. В то же время, работа, проведенная в странах-

членах и в самой ОЭСР, позволила выявить некоторые общие элементы, лежащие в основе хорошего корпоративного управления. Настоящие Принципы основаны на этих общих элементах и сформулированы так, чтобы охватить различные существующие модели. Например, в них не отдается предпочтение какой-либо одной из существующих структур органов управления акционерным обществом, а сам термин «совет директоров» в том виде, в каком он используется в настоящем документе, подразумевает различные национальные модели управленческих структур, встречающиеся в странах-членах ОЭСР. В типичной двухуровневой системе, существующей в некоторых странах, термин «совет директоров» (*board*), используемый в Принципах, соответствует «наблюдательному совету» (*supervisory board*), в то время как термин «главные должностные лица» (*key executives*) соответствует исполнительному органу (*management board*) правлению, администрации компании. В тех (одноуровневых) системах, где существует один совет (совет директоров), подотчетный внутренней ревизионной комиссии, термин «совет директоров» (*board*) охватывает оба понятия как собственно совет, так и ревизионную комиссию.

Настоящие Принципы не носят обязательного характера и не преследуют цель давать детальные рецепты по разработке национального законодательства. Их задача обозначить общие правила, ориентиры. Они могут быть использованы лицами, вырабатывающими политику, а также при оценке и разработке правовой и регуляторной инфраструктуры корпоративного управления, которая отражает существующие в их странах экономические, социальные, правовые и культурные условия. Они могут также использоваться участниками рынка при разработке своей собственной практики корпоративного управления.

Настоящие Принципы имеют эволюционную природу, и их следует пересматривать в свете существенных изменений условий. Для того, чтобы сохранить конкурентоспособность в меняющемся мире, корпорации должны обновлять и корректировать свою практику корпоративного управления таким образом, чтобы отвечать новым требованиям и использовать вновь возникающие возможности. Аналогичным образом, правительства несут ответственность за формирование эффективной системы регулирования, которая обеспечивала бы достаточную гибкость,



позволяющую рынкам эффективно функционировать и реагировать на ожидания акционеров и других заинтересованных лиц. Именно правительствам и участникам рынка предстоит решать, как применять настоящие Принципы при разработке своих систем корпоративного управления, учитывая издержки и выгоды регулирования.

## I. Права акционеров

*Структура корпоративного управления должна защищать права акционеров.*

- A. К основным правам акционеров относятся права на: 1) надежные методы регистрации права собственности; 2) отчуждение или передачу акций; 3) получение необходимой информации о корпорации на своевременной и регулярной основе; 4) участие и голосование на общих собраниях акционеров; 5) участие в выборах совета директоров и 6) долю в прибылях корпорации.
- B. Акционеры имеют право на участие в принятии решений и получение достаточной информации относительно решений, касающихся принципиальных изменений в корпорации, таких как: 1) внесение изменений в устав или в иные аналогичные документы, регулирующие деятельность компании; 2) разрешение на выпуск дополнительных акций и 3) сделки чрезвычайного характера, результатом которых, по сути, является продажа компании.
- C. Акционеры должны иметь возможность эффективно участвовать в общих собраниях акционеров и голосовать на них, они должны получать информацию о правилах, которыми регулируется проведение общих собраний акционеров, включая порядок голосования.
1. Акционеры должны получать достаточную и своевременную информацию относительно даты и места проведения общих собраний и их повестки дня, а также полную и своевременную информацию по вопросам, которые должны рассматриваться на собраниях.
  2. Акционерам должна предоставляться возможность задавать вопросы совету директоров и, с учетом разумных

ограничений, предлагать вопросы в повестку дня общего собрания.

3. Акционеры должны иметь возможность голосовать лично или без личного присутствия, причем голоса, поданные и лично, и без личного присутствия, должны иметь равную силу.

Д Структура акционерного капитала и механизмы, позволяющие отдельным акционерам получить степень контроля, несоизмерную с принадлежащей им долей акций, должны предаваться гласности.

Е. Рынки корпоративного контроля должны иметь возможность действовать эффективно и прозрачно.

1. Правила и процедуры, регулирующие приобретение контроля над корпорацией на рынках капитала, а также регулирующие сделки чрезвычайного характера, такие как слияния и продажа значительной части активов корпорации, должны четко формулироваться и предаваться гласности, с тем, чтобы инвесторы понимали свои права и средства правовой защиты. Сделки должны совершаться по прозрачным ценам и на справедливых условиях, защищающих права всех акционеров в соответствии с категорией их акций.
2. Механизмы, препятствующие поглощению компании, не должны использоваться для того, чтобы оградить администрацию от подотчетности акционерам.

Г. Акционеры, включая институциональных инвесторов, должны учитывать, какие издержки и какие выгоды влечет осуществление ими своего права голоса.

## II. Равное отношение к акционерам

*Структура корпоративного управления должна обеспечивать равное отношение к акционерам, включая мелких и иностранных акционеров. У всех акционеров должна быть возможность получить эффективную защиту в случае нарушения их прав.*

А. Отношение ко всем акционерам владельцам одной категории акций должно быть одинаковым.

1. В рамках каждой категории акций все акционеры должны иметь одинаковые права голоса. Все инвесторы должны иметь возможность до покупки акций получить информацию о правах голоса, связанных с каждой категорией акций. Любые изменения прав голоса должны утверждаться голосованием акционеров.
  2. Хранители или номинальные держатели акций должны голосовать таким образом, который согласован с реальным собственником акций.
  3. Регламент и процедуры проведения общих собраний акционеров должны обеспечивать равное отношение ко всем акционерам. Процедуры, принятые в компании, не должны делать участие в голосовании чрезмерно сложным или дорогостоящим.
- В. Операции с использованием внутренней информации и злоупотребительные операции в собственных интересах должны быть запрещены,
- С. Члены совета директоров и должностные лица компании должны быть обязаны раскрывать имеющуюся у них материальную заинтересованность в сделках или в вопросах, которые затрагивают интересы компании.

### **III. Роль заинтересованных лиц (стейкхолдеров) в управлении корпорацией**

*Структура корпоративного управления должна признавать установленные законом права заинтересованных лиц (стейкхолдеров) и поощрять активное сотрудничество между корпорациями и заинтересованными лицами в создании богатства и рабочих мест и обеспечении устойчивости финансово благополучных предприятий.*

- А. Структура корпоративного управления должна обеспечивать соблюдение защищенных законом прав заинтересованных лиц.
- В. Если их интересы защищены законом, заинтересованные лица должны иметь возможность получить эффективную защиту и восстановление своих нарушенных прав.

- С. Структура корпоративного управления должна допускать такие механизмы участия заинтересованных лиц в управлении, которые ведут к повышению эффективности работы компании.
- Д. Если заинтересованные лица участвуют в процессе корпоративного управления, они должны иметь доступ к необходимой информации.

## **IV. Раскрытие информации и прозрачность**

*Структура корпоративного управления должна обеспечивать своевременное и точное раскрытие информации по всем существенным вопросам, касающимся корпорации, включая финансовое положение, результаты деятельности, состав собственников и структуру управления компанией.*

- А. Существенная информация, подлежащая раскрытию, включает, не исчерпываясь этим, следующее.
1. Финансовые и операционные результаты деятельности компании.
  2. Цели компании.
  3. В чьей собственности находятся крупные пакеты акций и как распределяются права голоса.
  4. Список членов совета директоров и главных должностных лиц, а также получаемое ими вознаграждение.
  5. Прогнозируемые существенные факторы риска.
  6. Существенные вопросы, связанные с наемными работниками и другими заинтересованными лицами (стейкхолдерами).
  7. Структура и политика корпоративного управления.
- В. Информация должна готовиться, проверяться и раскрываться в соответствии с высокими стандартами качества учета и отчетности, раскрытия финансовой и нефинансовой информации и аудита.
- С. Следует ежегодно проводить аудиторские проверки с использованием независимого аудитора, чтобы обеспечить внешнюю

и объективную оценку того, как подготовлена и представлена финансовая отчетность.

D. Каналы распространения информации должны обеспечивать равноправный, своевременный и не связанный с чрезмерными расходами доступ пользователей к необходимой информации.

## V. Обязанности совета директоров

*Структура корпоративного управления должна обеспечивать стратегическое управление компанией, эффективный контроль над администрацией со стороны совета директоров, а также подотчетность совета директоров самой компании и ее акционерам.*

A. Члены совета директоров должны действовать на основании всей необходимой информации, добросовестно, с должной заботливостью и осмотрительностью, в наилучших интересах компании и акционеров.

B. Если решения совета директоров могут по-разному воздействовать на различные группы акционеров, совет директоров должен справедливо относиться ко всем акционерам.

C. Совет директоров должен обеспечить соблюдение применимого законодательства и учитывать интересы заинтересованных лиц.

D. Совет директоров должен выполнять определенные ключевые функции, в том числе:

- 1) оценивать и направлять корпоративную стратегию, основные планы действий, политику управления рисками, годовые бюджеты и бизнес-планы; устанавливать целевые показатели деятельности; осуществлять контроль над выполнением планов и результатами деятельности корпорации; а также контролировать основные расходы, покупки и продажи;
- 2) подбирать главных должностных лиц, назначать им оплату, осуществлять контроль над их деятельностью, а в случае необходимости заменять их и следить за планированием кадрового обновления;
- 3) контролировать вознаграждение, получаемое главными должностными лицами и самими членами совета дирек-



торов компании, обеспечивать соблюдение необходимых процедур и прозрачности в процессе выдвижения членом совета директоров;

- 4) отслеживать и урегулировать потенциальные конфликты интересов администрации, членов совета директоров и акционеров, включая использование активов корпорации в личных целях и злоупотребления при совершении сделок с заинтересованностью;
- 5) обеспечивать надежность систем бухгалтерского учета и финансовой отчетности корпорации, включая проведение независимых аудиторских проверок, а также обеспечивать наличие необходимых систем контроля, в частности, системы мониторинга рисков, финансового контроля и контроля соответствия законодательству;
- 6) следить за эффективностью практики корпоративного управления, в рамках которой действует совет директоров, и по мере необходимости вносить в нее изменения;
- 7) контролировать процесс раскрытия и распространения информации.

Е. Совет директоров должен иметь возможность выносить объективное суждение по делам корпорации, не зависящее, в частности, от администрации.

1. Совет директоров должен рассмотреть возможность такого распределения обязанностей среди своих членов, при котором вопросы, содержащие потенциальный конфликт интересов, находились бы в ведении достаточного количества членов совета, не занимающих административных постов в компании и способных выносить независимые суждения. Примерный таких ключевых областей являются финансовая отчетность, выдвижение на должности и определение вознаграждения должностным лицам и членам совета директоров.
2. Члены совета директоров должны уделять достаточное время выполнению своих обязанностей.

Е. Для того чтобы иметь возможность выполнять свои обязанности, члены совета директоров должны иметь доступ к точной, относящейся к делу и своевременной информации.

1. *Портер М.* Международная конкуренция. Конкурентные преимущества стран / Пер. с англ. — М.: Международные отношения, 1993.
2. *Портер М.* Конкуренция / Пер. с англ. — М.: Вильямс, 2000.
3. *Прохоров А. И.* Русская модель управления. — М.: ЗАО «Журнал "Эксперт"», 2002.
4. Экономика США / Под ред. В. Б. Супяна. — СПб.: Питер, 2003.
5. *Blasi J., Kruse D.* The New Owners. The Mass Emergence of Employee Ownership in Public Companies and What It Means to American Business. — N. Y., 1991.
6. Economic Report of the President. — Washington, 2003.
7. ESOP's Stock Options and 401(k) Plans Now Control 8,3 % of Corporate Equity. Wyswyg://78//www.nceo.org.
8. *Feigenbaum H., Henig J., Hamnet Ch.* Shrinking the State. The Political Underpinnings of Privatization. — Cambridge, 1998.
9. *Friedman M.* Capitalism, Freedom and Democracy. — Chicago, 1962.
10. *Gianaris N. V.* Modern Capitalism. Privatization, Employee Ownership and Industrial Democracy. — Westport, 1996.
11. *Gianaris N. V.* Tomorrows Corporation: Organization and Management of Employee Ownership Companies FED. — Washington, 1996.
12. *Hansman H.* The Ownership Enterprise. — Cambridge, 1996.
13. *Hampden-Turner Ch., Trompenaars A.* The Seven Cultures of Capitalism. N. Y.: Doubleday, 1993.
14. Ideology and National Competitiveness. An Analysis of Nine Countries / Eds. G. Lodge, E. Vogel. — Boston (Mass.): Harvard Business School Press, 1987.
15. *Kelso L., Adler M.* The Capitalisto Manifesto. 1958.

16. *Kelso L., Hetler P.* How to Turn Eighty Million Workers into Capitalism on Borrowed Money. 1968.
17. *Logue J., Glass R., Patton W., Teodosio A., Thomas K.* Participatory Employee Ownership. — Kent, 1998.
18. The New Relationship. Human Capital in the American Corporation / Eds. M. H. Blair, T. Kochan. — Washington, 2000.
19. Summary Report of Real Property Owned by the United States Throughout the World as of September 30, 1998. — Washington, 1999.
20. Statistical Abstract of the United States. — Washington, 2003.
21. U.S. Census Bureau. Statistics about Small Business and Large Business from the U.S. Census Bureau // [www.census.gov/epcd/www/smallbus.html](http://www.census.gov/epcd/www/smallbus.html).
22. [www.en.wikipedia.org/wiki/corporation](http://www.en.wikipedia.org/wiki/corporation).

## Корпорация: американская модель

Главный редактор	<i>Е. Строганова</i>
Зам. главного редактора (Москва)	<i>Е. Журавлёва</i>
Заведующая редакцией (Москва)	<i>С. Худякова</i>
Руководитель проекта	<i>А. Никитина</i>
Литературный редактор	<i>В. Березинский</i>
Художник	<i>С. Маликова</i>
Корректоры	<i>Т. Боровинская, Е. Чудинова</i>
Верстка	<i>О. Ватулина, А. Савченко</i>

Лицензия ИД № 05784 от 07.09.2001.

Налоговая льгота — общероссийский классификатор продукции ОК 005-93,  
том 2; 95 3005 — литература учебная.

Подписано к печати 25.01.2005. Формат 84×108<sup>1</sup>/<sub>2</sub>. Усл. п. л. 16,8.

Тираж 4000 экз. Заказ № 173.

ООО «Питер Принт», 194044, Санкт-Петербург, пр. Б. Сампсониевский, д. 29а.

Отпечатано с готовых диапозитивов в ФГУП ИПК «Лениздат»  
Федерального агентства по печати и массовым коммуникациям  
Министерства культуры и массовых коммуникаций РФ.

191023, Санкт-Петербург, наб. р. Фонтанки, 59.