

Д.В. Исаев

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ И СТРАТЕГИЧЕСКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

информационный
аспект



Издательство Государственного университета
Высшей школы экономики

Москва, 2009

УДК 005.21
ББК 65.290.2
И85

Рецензент

кандидат физико-математических наук,
профессор кафедры прикладной математики и информатики
Нижегородского филиала Государственного университета —
Высшей школы экономики *О.Р. Козырев*

ISBN 978-5-7598-0697-4

© Исаев Д. В., 2010
© Оформление. Издательский дом
Государственного университета —
Высшей школы экономики, 2010

Оглавление

Введение	4
Глава 1. Корпоративное управление и стратегический менеджмент	10
1.1. Сущность и взаимосвязь корпоративного управления и стратегического менеджмента.....	10
1.2. Кодексы корпоративного управления и информационная прозрачность компаний	26
1.3. Корпоративная отчетность	42
1.4. Модели стратегического менеджмента	73
1.5. Проблемы информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента.....	90
Глава 2. Информационно-логическая модель системы информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента	102
2.1. Система информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента.....	102
2.2. Блок стратегического анализа и стратегического выбора	112
2.3. Блок управления по ключевым показателям	123
2.4. Блок корпоративного планирования и бюджетирования	127
2.5. Блок консолидации финансовой отчетности	132
Глава 3. Информационные системы	137
3.1. Информационная инфраструктура предприятия	137
3.2. Системы управления ресурсами предприятия	147
3.3. Системы бизнес-интеллекта	169
3.4. Аналитические приложения	176
3.5. Управление эффективностью бизнеса	193
Заключение	209
Литература	215

Введение

Современный уровень развития экономики (как за рубежом, так и в России) характеризуется сложностью и масштабностью задач управления, что в первую очередь относится к управлению крупными предприятиями и группами компаний. Причинами усложнения управленческих задач выступает ряд факторов, которые могут быть подразделены на внешние (особенности внешней среды, в которой функционируют компании) и внутренние (особенности самих предприятий).

К внешним факторам относятся динамичность современной экономической среды, усиление конкуренции в большинстве отраслей экономики, а также повышение публичности бизнеса, когда в качестве заинтересованных лиц (стейкхолдеров) выступают не только акционеры и контрагенты по операционной деятельности, но и институциональные инвесторы, региональные органы государственного управления, общественные организации. При этом стейкхолдеры все чаще предъявляют к компаниям дополнительные требования, выходящие за рамки традиционных финансово-экономических критериев, например относительно влияния на окружающую среду и социальной ответственности бизнеса.

Эти процессы усугубляются интеграцией России в мировое экономическое сообщество, размещением акций российских компаний на зарубежных фондовых биржах и перспективами вступления России в ВТО. Перечисленные тенденции накладывают на компании дополнительные требования, в частности, в области формирования отчетности по международным стандартам и соответствия критериям корпоративного управления, закрепленным в определенных документах (например, требованиям Акта Сарбейнса—Оксли, которые являются обязательными для компаний, размещающих свои акции на фондовом рынке США).

Тенденции изменения экономической среды отражаются и в российском законодательстве, которое находится в состоянии перманентных реформ и постепенно приближается к международной практике.

Большое влияние на корпоративное управление и стратегический менеджмент оказывают и внутренние факторы — особенности

самих компаний. Один из наиболее существенных — укрупнение компаний, неизбежно влекущее усложнение организационных схем и коммуникаций. При этом укрупнение, как правило, происходит путем консолидации действующих активов, в результате чего группа компаний наследует особенности и проблемы своих новых членов — тех предприятий, которые на определенном этапе своего развития вошли в ее состав.

Если в состав группы входят относительно немолодые предприятия, сформированные еще до начала периода экономических реформ 1990-х гг., то особое значение приобретает исторический фактор: такие предприятия в течение долгого времени были ориентированы не на развитие, а на выживание при отсутствии какой-либо стратегической ориентации. Кроме того, крупные группы компаний испытывают существенное влияние уже упомянутого фактора глобализации, поскольку предприятия, входящие в состав группы, могут находиться в разных странах и работать на разных рынках и в условиях различного законодательства.

Внутренние особенности современных групп компаний проявляются и в части использования информационных технологий: как правило, в таких группах наблюдается отсутствие централизованной ИТ-стратегии, в разных компаниях группы используются разрозненные ИТ-решения, развитие технологий не имеет четкой стратегической ориентации. Нельзя не упомянуть и об ИТ-квалификации управленческого персонала: долгое время российская система образования не уделяла должного внимания этой составляющей, поэтому уровень подготовки и навыков персонала в области информационных технологий часто оставляет желать лучшего (что особенно характерно для старшей возрастной категории сотрудников).

Таким образом, компания может добиться успеха в современной экономической среде только в том случае, если ее системы управления соответствуют ряду требований, наиболее важными среди которых представляются следующие:

- прозрачность бизнеса и его «аналитичность» (visibility/insight) — способность руководства компании не только обладать информацией о текущей ситуации, но и анализировать всевозможные причинно-следственные связи, делать выводы и принимать на их основе экономически обоснованные управленческие решения;

- управляемость и эффективное распределение полномочий и ответственности внутри компании (accountability/responsibility), позволяющие эффективно использовать преимущества централизации одних управленческих функций и децентрализации других;

- соответствие общепринятым требованиям, нормам и стандартам (compliance) как отечественного, так и международного характера, определяемым законодательством и рекомендациями ведущих профессиональных организаций.

Сказанное свидетельствует о том, что в современных условиях перед компаниями стоят новые задачи, решение которых немислимо без соответствующих преобразований в области управления, включая методы и технологии планирования, учета, контроля, экономического анализа и поддержки принятия решений.

Однако сегодня многие из перечисленных задач все еще далеки от своего решения, и это относится даже к крупным компаниям индустриально развитых стран с давними традициями и многолетним опытом работы в условиях рыночной экономики. Для российских предприятий многие аспекты эффективного управления связаны с дополнительными проблемами в силу исторических особенностей и отсутствия достаточного опыта работы в рыночных условиях. Эти проблемы проявляются одновременно в нескольких областях — юридической, организационной, информационной.

Вопросы совершенствования корпоративного управления и стратегического менеджмента, включая различные методологические и информационно-технологические аспекты, в последние годы — в центре внимания научной и деловой общественности и находят отражение в трудах российских и зарубежных специалистов в области экономики, управления и информационных систем. Однако эти разработки, как правило, посвящены отдельным аспектам информационной поддержки процессов управления. Что же касается комплексных исследований в данной области, учитывающих все аспекты формирования и реализации стратегий развития систем информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента, то такие работы в настоящее время отсутствуют как в России, так и за рубежом. Данная ситуация объясняется тем, что задачи информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента стали возникать лишь в 1990-е гг., а

комплексные информационные системы, позволяющие решать эти задачи, появились на рынке только на рубеже XXI в. Следствие этого — крайне скудная эмпирическая база для научных исследований, поскольку количество комплексных проектов внедрения таких систем управления во всем мире не превышает нескольких десятков.

В этих условиях особую актуальность приобретают исследования, направленные на разработку теоретической базы и практических рекомендаций в области совершенствования систем информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента — областей, непосредственно связанных с обеспечением устойчивого развития организаций в долгосрочной перспективе. Такие исследования должны учитывать современные требования и тенденции развития экономической среды, а также возможности применения современных информационных технологий.

В этой связи представляются актуальными следующие задачи:

- определение сущности системы информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента и ее роли в системе управления в целом;
- выявление требований к системам информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента с учетом современных разработок теоретического и нормативно-методического характера;
- анализ современного состояния систем информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента в крупных российских компаниях и некоммерческих организациях, выявление основных проблемных областей информационного обеспечения корпоративного управления;
- концептуальное проектирование типовой системы информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента и разработка информационно-логической модели такой системы;
- выявление возможностей применения современных управленческих методов и информационных систем для решения актуальных задач совершенствования систем информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента.

Эти задачи легли в основу данной монографии, которая состоит из трех глав.

В *первой главе* рассматриваются основные аспекты корпоративного управления и стратегического менеджмента, при этом особое внимание уделяется вопросам раскрытия информации, формирования корпоративной отчетности и обеспечения информационной прозрачности компаний. В частности, обсуждается сущность понятия корпоративного управления и приводятся различные варианты трактовки этого термина. Отмечается, что центральное место в практике корпоративного управления занимает проблема агентских отношений, объясняемая с точки зрения агентской теории Дженсена—Меклинга. Рассматривается исторический аспект развития корпоративного управления как системы отношений между собственниками бизнеса (акционерами) и наемными управленческими работниками (директорами). В то же время на основе приведенного обзора делается вывод о целесообразности расширения понятия корпоративного управления в область внутрикорпоративных отношений, а также подчеркивается тесная взаимосвязь корпоративного управления и стратегического менеджмента.

Далее рассматриваются основные разработки, являющиеся источниками требований к информационному обеспечению, — кодексы корпоративного управления, стандарты и рекомендации в области корпоративной отчетности, разработки в сфере стратегического менеджмента. На этой основе обобщаются требования к информационной поддержке и описываются наиболее важные проблемные области, в которых соответствующие информационные технологии способны обеспечить существенное улучшение ситуации.

Вторая глава посвящена вопросам концептуального проектирования комплексной системы информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента (СИП КУСМ). При этом рассматривается сущность такой системы, выделяются ее основные функциональные блоки и модули, описываются информационные потоки, определяется роль тех или иных функций и информационных потоков в традиционной системе стратегического управления.

В *третьей главе* рассматриваются вопросы реализации функций информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента в современных информационных системах. В частности, рассматривается информационная инфраструктура

предприятия и ее отдельные составляющие — транзакционные системы, системы бизнес-интеллекта, аналитические приложения. Также подробно рассмотрены относительно новая концепция управления эффективностью бизнеса и соответствующие информационные системы.

Таким образом, работа дает представление о задачах и проблемах, возникающих в области информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента, роли современных информационных технологий в решении этих задач, а также об основных принципах построения комплексных информационных систем, обеспечивающих информационную поддержку корпоративного управления и стратегического менеджмента.

Глава 1

Корпоративное управление и стратегический менеджмент

1.1. Сущность и взаимосвязь корпоративного управления и стратегического менеджмента

Термин «корпоративное управление» (corporate governance) в настоящее время широко применяется на практике, что объясняется повышением сложности и масштабности задач управления, особенно в крупных организациях и на уровне групп компаний. Вопросы корпоративного управления, которым посвящено значительное количество публикаций, также активно обсуждаются в рамках научно-практических конференций и профессиональных мероприятий. В то же время следует признать, что само понятие корпоративного управления до сих пор не имеет однозначного определения, что вызывает сложности при взаимодействии специалистов, работающих в данной области.

Рассмотрим основные элементы, определяющие круг задач корпоративного управления с учетом истории развития корпоративных отношений.

Проблема агентских отношений

Вопросы корпоративного управления наиболее актуальны для крупных предприятий и групп компаний, важной особенностью которых является то, что они находятся в собственности одной группы людей (акционеров), но при этом непосредственно управляются другими людьми (директорами и менеджерами). Таким образом, права собственности оказываются отделенными от функций непосредственного управления, что порождает проблему доверия директорам со стороны собственников.

Обозначенная проблема обычно рассматривается в терминах *теории агентских отношений* (agency theory). Агентские отношения

возникают в том случае, когда одна сторона (принципал) привлекает другую сторону (агента) для выполнения определенных функций от своего имени. При этом в роли принципалов и агентов могут выступать как физические, так и юридические лица.

Теория агентских отношений была разработана в 1976 г. американскими экономистами М. Дженсенем (Michael Jensen) и У. Меклингом (William Meckling) для того, чтобы объяснить взаимоотношения внутри корпораций [Jensen, Meckling, 1976]. При этом корпорации рассматриваются как совокупность «контрактов» между менеджерами, акционерами и кредиторами и другими заинтересованными лицами, где менеджеры выступают в роли агентов, а поставщики финансовых ресурсов — в роли принципалов. В качестве средств обратной связи, подтверждающих надлежащее выполнение агентских обязательств, выступают финансовая отчетность компании и заключение внешнего аудитора.

Агентская теория гласит, что, несмотря на то что отдельные члены управленческой команды действуют в своих личных интересах, благополучие каждого из них зависит от благополучия других членов команды и результатов деятельности команды в целом по сравнению с результатами других команд.

Однако в случае отделения прав собственности от функций менеджмента возникает так называемая *проблема агентских отношений* (agency problem). В нашем случае директора предприятия являются агентами акционеров (собственников) и в идеале должны действовать таким образом, чтобы в максимальной степени представлять интересы последних. Однако интересы директоров не всегда совпадают с интересами акционеров, и этим объясняется то, что директора, как показывает практика, не всегда действуют так, как было бы выгодно акционерам.

Примером могут служить многочисленные случаи применения сомнительных учетных политик и необоснованных суждений, позволяющих показывать в финансовой отчетности завышенные суммы прибыли. Причиной таких искажений отчетности является желание высшего руководства компании преподнести итоги своей деятельности в наиболее выгодном для себя свете и получить соответствующие выгоды — как политические (сохранение своих позиций в совете директоров), так и экономические (бонусы по итогам года). В бух-

галтерской практике такие действия получили название *креативного учета* (creative accounting).

Заметим, что недопущение применения креативного учета и уменьшение его возможного влияния на финансовые показатели считаются одной из важнейших задач стандартизации финансовой отчетности.

Другим примером конфликта интересов может служить деятельность внешних аудиторов, задача которых — сообщить пользователям финансовой отчетности свое мнение о том, отражает ли эта финансовая отчетность текущее состояние и результаты деятельности компании во всех существенных аспектах. В этом смысле аудиторы являются агентами акционеров и других стейкхолдеров, принимающих решения на основе финансовой отчетности предприятия, т.е. лиц, заинтересованных в достоверности представленной информации.

Однако выявление серьезных искажений финансовой отчетности может породить конфликт с финансовым директором и другими директорами компании — руководителями, которым впоследствии предстоит принимать решение о привлечении на следующий период той же аудиторской компании или назначении другого аудитора. В этом случае может возникнуть противоречие между необходимостью исполнить свой профессиональный долг и риском потери выгодного заказчика.

Как показывает последний пример, проблемы агентских отношений на корпоративном уровне не ограничиваются отношениями между акционерами и руководителями высшего звена (директорами) предприятия и могут охватывать самые разные группы участников бизнеса.

Таким образом, поскольку агенты имеют собственные интересы, отличающиеся от интересов принципалов, последним необходимо предпринять усилия для создания таких условий, при которых действия агента в своих интересах также отвечали бы интересам принципала. Ситуация, когда индивидуум действует в своих собственных интересах, но при этом его действия отвечают интересам организации в целом, получила название *конгруэнтности целей* (goal congruence).

В случае потенциального конфликта интересов акционеров и менеджеров конгруэнтность целей может быть достигнута путем мониторинга поведения менеджеров и принимаемых ими решений, а так-

же за счет внедрения схем выплаты вознаграждений, размер которых основывается на достигнутых показателях. Также эффективны меры, направленные на приобретение менеджерами акций компании, в результате чего они становятся ее совладельцами. Это может быть реализовано путем выплаты части вознаграждения акциями или применения специальных опционов, когда менеджер при определенных обстоятельствах получает право выкупить часть акций компании по заранее оговоренной цене.

Развитие корпоративного управления

Проблема агентских отношений возникла лишь на определенной стадии развития предпринимательства, а особо актуальной стала лишь во второй половине XX в. На ранних этапах развития предпринимательства, в период преобладания семейного бизнеса, функции управления оставались за собственником предприятия, который при этом нередко играл и роль непосредственного исполнителя. В таких организациях конфликт интересов был просто невозможен, поскольку все функции были сосредоточены в одних руках. Подобная ситуация характерна и для многих современных предприятий малого бизнеса.

Проблема агентских отношений между собственниками и менеджерами впервые стала приобретать актуальность на рубеже XIX–XX вв. по мере появления крупных промышленных предприятий, управление которыми требовало привлечения наемных менеджеров. Начался процесс отделения прав собственности от функций управления этой собственностью. Если раньше владельцы бизнеса сами обеспечивали управление предприятиями и контроль их деятельности, то теперь функции текущего управления перешли в руки наемных менеджеров, хотя решение стратегических задач все еще оставалось прерогативой собственников.

Позже, в 1930-е гг., по мере дальнейшего расширения бизнеса и укрупнения компаний наемные менеджеры все чаще стали получать право принятия решений не только по текущим, но и стратегическим вопросам. Таким образом, контроль над предприятиями практически полностью перешел в руки директоров. При этом все чаще стала проявляться проблема агентских отношений, обусловленная

различиями интересов собственников (акционеров) и наемных менеджеров (директоров). Если акционеры были заинтересованы в росте капитализации компании, выплате дивидендов и усилении рыночных позиций, то интересы директоров выражались прежде всего в размере выплачиваемых вознаграждений и приобретении личного статуса.

Пятидесятые годы XX в. ознаменовались существенным ростом инвестиционной активности, которая в значительной мере была обусловлена развитием институциональных форм инвестирования (к институциональным инвесторам, в частности, относятся пенсионные и страховые фонды) и коллективных инвесторов (например, паевых фондов). Кроме того, наблюдался ускоренный рост портфельных инвестиций (приобретение небольших пакетов акций в большом числе компаний) по сравнению с динамикой прямых инвестиций. Особенность портфельных инвесторов состоит в том, что они, как правило, приобретают небольшие (менее 10%) пакеты акций и далеко не всегда могут рассчитывать на непосредственное участие своих представителей в управлении компаниями. В то же время их роль в развитии экономики чрезвычайно велика, поскольку отсутствие портфельных инвестиций серьезно ограничивает рост стоимости корпораций.

Потенциальные конфликты интересов акционеров и менеджеров в сочетании с развитием институциональных и коллективных форм инвестирования, а также ростом портфельных инвестиций стали вызывать беспокойство акционеров. В результате возникли предпосылки для создания правил корпоративного управления, регламентирующих взаимоотношения между акционерами и директорами. Эти правила должны были позволить потенциальным инвесторам получить полную и ясную картину о компании, включая информацию о ее управленческих принципах, владельцах, результатах деятельности. Только при наличии ясных и четких правил взаимоотношений и раскрытии всей существенной информации компания могла считаться привлекательной для инвестирования.

Правила корпоративного управления должны были позволить инвесторам принимать экономически обоснованные инвестиционные решения за счет анализа текущего состояния и результатов деятельности компании, прогнозирования тенденций ее развития в

будущем, оценки потенциальных рисков (в том числе рисков, обусловленных степенью учета интересов миноритарных акционеров). При этом инвесторы были заинтересованы в получении возможности сравнительного анализа показателей различных предприятий (в том числе со среднеотраслевыми показателями и показателями отраслевых лидеров), а также анализа динамики показателей конкретного предприятия с течением времени.

Инвесторам также важно понимать, как в компании принимаются наиболее важные решения, способные повлиять на ее будущее развитие, и в какой степени при этом учитываются интересы акционеров (включая миноритарных). К таким решениям, в частности, относятся решения о крупных сделках, реструктуризации компании, слияниях и приобретениях и т.п.

Наконец, в начале 1990-х гг. была признана необходимость систематизации принципов корпоративного управления, что привело к их формальному закреплению в специальных нормативных документах. Примерами таких документов (кодексов корпоративного управления) являются Принципы корпоративного управления ОЭСР (OECD Principles of Corporate Governance), Объединенный кодекс (Combined Code) в Великобритании, Акт Сарбейнса—Оксли (Sarbanes—Oxley Act) в США, а также российский Кодекс корпоративного поведения.

Рассмотрим несколько определений корпоративного управления, встречающихся в российских и зарубежных источниках, после чего постараемся обобщить существующие трактовки и предложить комплексное определение, в наибольшей степени отражающее сущность понятия «корпоративное управление».

Традиционные определения корпоративного управления

Одно из первых определений корпоративного управления было сформулировано в Великобритании в докладе Комитета по финансовым аспектам корпоративного управления, широко известном как «Доклад Кэдбери» (Cadbury Report). В этом документе корпоративное управление определяется как «система, посредством которой осуществляется управление компаниями и контроль их деятельности» [Report of the Committee..., 1992].

Весьма развернутым и детальным является определение, сформулированное Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР): «Корпоративное управление представляет собой систему, с помощью которой осуществляется управление и контроль деятельности предпринимательских организаций. Структура корпоративного управления определяет права и обязанности лиц, входящих в корпорацию, например членов советов директоров, менеджеров, акционеров, и других заинтересованных лиц и устанавливает правила и порядок принятия решений по делам корпорации. Корпоративное управление также обеспечивает структуру, на основе которой устанавливаются цели и задачи деятельности компании, определяются пути и средства их достижения и контролируется деятельность компании» [Принципы корпоративного управления..., 2000]. Можно заметить, что здесь в качестве участников системы корпоративных отношений также выделяются различные группы стейкхолдеров — менеджеры, акционеры, а также «другие заинтересованные лица». При этом основной задачей корпоративного управления провозглашается обеспечение эффективности деятельности компании в интересах всех перечисленных участников корпоративных отношений.

Отметим и другие определения термина «корпоративное управление», которые также встречаются в экономической литературе и приведены в брошюре, выпущенной Федеральной службой по финансовым рынкам при участии Российского института директоров [Корпоративное управление..., 2000]. Корпоративное управление — это:

- система отчетности перед акционерами лиц, которым доверено текущее руководство компаний;
- способ управления компанией, который обеспечивает справедливое и равноправное распределение результатов деятельности между всеми акционерами, а также иными заинтересованными лицами;
- комплекс мер и правил, которые помогают акционерам контролировать руководство компании и влиять на менеджмент с целью максимизации прибыли и стоимости предприятия;
- система взаимоотношений между менеджерами компании и ее владельцами по вопросам обеспечения эффективности деятельности компании и защиты интересов владельцев, а также других заинтересованных сторон.

Также имеется ряд других тенденций, имеющих отношение к определению понятия корпоративного управления. В частности, в последние годы правительствами и общественными организациями ряда стран активно обсуждается необходимость учета широкого спектра социальных вопросов и потребностей развития общества в целом (эти аспекты наиболее актуальны для крупных системообразующих компаний).

С учетом общего содержания различных трактовок термина «корпоративное управление» специалистами Российского института директоров И. Беликовым и В. Вербицким корпоративное управление было определено как «система взаимоотношений между собственниками (акционерами) компании и ее менеджментом, между различными группами (категориями) акционеров и между компанией в целом и иными заинтересованными группами (stakeholders) по вопросам обеспечения интересов указанных участников корпоративных отношений и обеспечения эффективной деятельности компании, ее соответствия социальным целям и общественным интересам» [Беликов, Вербицкий, 2005, с. 117].

Заметим, что под заинтересованными лицами, или стейкхолдерами (stakeholders), понимаются лица, чьи интересы непосредственно затрагиваются деятельностью какого-либо предприятия или организации. Обычно стейкхолдеры подразделяются на три большие группы:

- 1) внутренние (internal stakeholders) — менеджеры и персонал предприятия;
- 2) связанные (connected stakeholders) — акционеры компании, инвесторы, кредиторы, клиенты и поставщики;
- 3) внешние (external stakeholders) — центральные и местные органы власти, общество в целом.

Разные группы стейкхолдеров имеют различные интересы. Например, акционеры заинтересованы в долгосрочных экономических выгодах, получаемых как в виде дивидендов, так и в результате роста рыночной стоимости компании (и соответственно стоимости акций, которыми они владеют). Менеджеры и персонал предприятия заинтересованы в достойной и стабильной оплате своего труда, подходящих условиях работы и удовлетворенности ее результатами, а также в личном статусе и развитии своей карьеры. Кредиторы заинтересованы в

своевременном погашении выданных кредитов и выплате процентов по ним. Интерес поставщиков заключается в рентабельности продаж, своевременной оплате поставок, а также развитии долгосрочных деловых отношений со своим заказчиком. Клиенты компании заинтересованы в качественных товарах и услугах, предоставляемых по разумным ценам. Наконец, интересы органов власти и общественности лежат в плоскости защиты окружающей среды, создания рабочих мест, снижения безработицы и обеспечения налоговых поступлений в государственные и муниципальные бюджеты.

Перечисленные определения корпоративного управления отражают традиционный взгляд, сложившийся в результате исторического развития отношений между лицами, заинтересованными в развитии компаний. Тем не менее в настоящее время имеются все основания для дальнейшего развития и конкретизации этого понятия.

Развитие понятия корпоративного управления

Исторически сложилось так, что разработки в области корпоративного управления были направлены прежде всего на преодоление проблемы внешних агентских отношений, когда имеется потенциальный конфликт между интересами директоров, принимающих реальные бизнес-решения, и внешних стейкхолдеров (прежде всего акционеров), в интересах которых эти решения принимаются.

Однако, как показывает практика, проблема агентских отношений возникает не только между директорами и акционерами, но и внутри предприятия — между его менеджерами. Сказанное приобретает особую актуальность в крупных компаниях, имеющих многоуровневую иерархическую структуру управления. В таких компаниях значительная часть полномочий делегируется директорами руководителям стратегических бизнес-единиц и далее — менеджерам среднего звена и линейным менеджерам.

От того, насколько эффективным будет распределение полномочий и ответственности вдоль всей иерархической структуры управления, насколько удастся достичь конгруэнтности целей различных звеньев этой системы, во многом зависит конкурентоспособность организации и ее успехи в будущем.

Таким образом, интересы организации в целом (а следовательно, и интересы акционеров) оказываются тесно связанными с внутренними управленческими процессами, имеющими место на разных уровнях иерархической системы управления предприятием или группой компаний.

Кроме того, в условиях динамичности современного бизнеса вопросы взаимоотношений между акционерами, менеджерами и другими стейкхолдерами оказываются неразрывно связанными с вопросами формирования и практической реализации корпоративной стратегии (на уровне компании в целом), бизнес-стратегий (на уровне стратегических бизнес-единиц) и функциональных стратегий (на уровне отдельных функциональных областей). Тесная взаимосвязь стратегического менеджмента и корпоративного управления состоит в том, что разработка и реализация стратегий затрагивают интересы всех без исключения стейкхолдеров и определяют долгосрочное развитие компании.

В частности, большое значение имеет задача практической реализации стратегий и ориентации текущей деятельности компании на достижение стратегических целей. При решении этой задачи важная роль отводится стратегически ориентированному планированию и бюджетированию, которые направлены на обеспечение наличия и эффективного использования ресурсов, необходимых для достижения стратегических целей.

Таким образом, если изначально понятие корпоративного управления охватывало только внешние агентские отношения, складывающиеся между владельцами бизнеса и наемными менеджерами, то в современных условиях есть все основания сделать вывод о том, что этот термин должен применяться в более широком смысле. Это позволяет предложить следующее определение.

Корпоративное управление (corporate governance) — это система отношений между собственниками (акционерами) компании, руководителями высшего звена (директорами), менеджерами нижестоящих уровней, а также другими заинтересованными лицами (стейкхолдерами), складывающаяся в процессе формирования и реализации стратегий и направленная на обеспечение устойчивого развития компании и максимально полное удовлетворение интересов всех заинтересованных лиц.

В качестве важных комментариев, позволяющих конкретизировать приведенное определение, можно выделить следующее. Корпоративное управление:

- включает *систему внешних агентских отношений*, складывающихся между лицами, обеспечивающими финансирование бизнеса (акционерами и кредиторами), и руководителями высшего звена (директорами) компании с целью снижения рисков и повышения инвестиционной привлекательности бизнеса;

- включает *систему внутренних агентских отношений*, складывающихся между руководителями высшего звена (директорами) компании и менеджерами нижестоящих уровней, предусматривающую делегирование полномочий и ответственности (accountability/responsibility) и направленную на обеспечение эффективного внутрикорпоративного взаимодействия;

- направлено на обеспечение *устойчивого развития компании* (sustainability), включающего экономическую, экологическую и социальную составляющие;

- неразрывно *связано со стратегическим менеджментом* как процессом определения целей развития компании, формирования стратегий и управленческой политики, а также с практической реализацией стратегий на тактическом уровне управления, в том числе посредством системы стратегически ориентированного планирования и бюджетирования;

- признает различия в позициях различных групп заинтересованных лиц (стейкхолдеров), но в то же время *способствует максимально полному удовлетворению их интересов* исходя из того, что устойчивое развитие компании является общей глобальной целью всех заинтересованных лиц;

- является комплексным понятием и включает в себя *несколько взаимосвязанных аспектов*: нормативно-юридический (законодательство, стандарты, профессиональные кодексы), организационный (структура компании и ее органов управления, включая совет директоров, регламенты внешних и внутренних управленческих взаимодействий), кадровый (подбор и расстановка кадров, квалификационные требования, система повышения квалификации управленческого персонала), информационный (информационно-логические модели, технологии сбора, обработки, хранения и представления управлен-

ческой информации), культурно-этический (корпоративные ценности, культура, социальная роль бизнеса).

Следует отметить, что перечисленные аспекты тесно связаны между собой, поэтому разработки в области корпоративного управления, как правило, нацелены на решение не одной, а целой группы взаимосвязанных задач. Например, внедрение информационных систем управления не только обеспечивает реализацию определенных методов управления и соответствующий обмен информацией (информационный аспект), но и требует определенных изменений в организации управления (организационный аспект), подготовке персонала (кадровый аспект), а также обеспечивает соответствие определенным правилам, нормам и стандартам (нормативно-юридический аспект).

Таким образом, перспективы развития корпоративного управления предусматривают комплексный подход, который требует реализации мероприятий, относящихся сразу к нескольким предметным областям. По-видимому, в ближайшем будущем эффективность корпоративного управления во многом будет определяться способностью компаний применять интегрированный подход к решению корпоративных задач.

Стратегический менеджмент

Что такое стратегия? Одно из первых определений этого термина дается в работах А. Чандлера (Alfred Chandler), где *стратегия* (strategy) определяется как предопределение основных долговременных целей и задач предприятия, выбор курса деятельности и выделение ресурсов, необходимых для достижения этих целей [Chandler, 1962].

Впрочем, данная трактовка не исключила появления целого ряда других определений, отражающих многообразие взглядов на стратегию и стратегический менеджмент. Например, Г. Джонсон (Gerry Johnson) и К. Скулз (Kevan Scholes) определяют стратегию как «направление развития организации в долгосрочной перспективе, позволяющее получить преимущества путем использования имеющихся ресурсов в условиях изменяющейся окружающей среды для удовлетворения потребностей рынка и ожиданий стейкхолдеров» [Johnson,

Scholes, 2002, p. 10]. В соответствии с определением, данным в Большом экономическом словаре, стратегия — это «искусство руководства, общий план ведения работы исходя из сложившейся деятельности на данном этапе развития» [Большой экономический словарь, 1997, с. 675]. А в Современном экономическом словаре экономическая стратегия определяется как «долговременные, наиболее принципиальные, важные установки, планы, намерения правительства, администрации регионов, руководства предприятий в отношении производства, доходов и расходов, бюджета, налогов, капиталовложений, цен, социальной защиты» [Райзберг, Лозовский, Стародубцева, 1997, с. 324].

Таким образом, следует признать, что в настоящее время в деловой и научной литературе общепринятого определения стратегии еще не сложилось. Тем не менее разные авторы, как правило, понимают под стратегией некий курс, выбранное направление развития организации, следование которому должно привести к достижению поставленных целей.

Исследования Г. Минцберга (Henry Mintzberg), основанные на анализе широкого круга литературы по стратегическому менеджменту, позволили выделить пять основных трактовок термина «стратегия» [Mintzberg, 1987, p. 11—24]:

- стратегия как *план*, руководство, ориентир или направление развития организации, с акцентом именно на планировании и документировании (plan);
- стратегия как *прием*, уловка или маневр с целью перехитрить конкурента (ploy);
- стратегия как принцип или некоторая *модель поведения* организации во внешней среде (pattern);
- стратегия как *позиция* предприятия на рынке, определяемая уникальностью производимых продуктов или наличием уникальных компетенций (position);
- стратегия как *перспектива* или основной способ деятельности организации (perspective).

В соответствии с англоязычными наименованиями перечисленных трактовок определения стратегии (Plan, Ploy, Pattern, Position, Perspective) данная классификация получила название «5П Минцберга» (Mintzberg's 5Ps).

Соответственно под *стратегическим менеджментом* (strategic management) понимается особый тип управления организацией, суть которого И. Ансофф (Igor Ansoff) определил как взаимосвязанный комплекс планирования стратегии организации и внедрения выработанных планов в жизнь [Ansoff, 1979]. Как видно из определения, планирование играет ведущую роль в системе стратегического менеджмента. В то же время понятие стратегического менеджмента существенно шире, чем понятие стратегического планирования. Так, тот же И. Ансофф в своей совместной работе с Р. Деклерком и Р. Хайесом признает роль стратегического менеджмента как комплексного социально-динамического процесса для стратегической адаптации, в отличие от линейной интерпретации взаимосвязей между организацией и ее средой, характерной для стратегического планирования [Ansoff, DeClerk, Hayes, 1976].

В условиях стабильной внешней среды, когда все изменения предсказуемы и поддаются полному контролю, долгосрочный план, по сути, становится главным и практически единственным элементом системы стратегического менеджмента. В этом случае стратегическое управление сводится к процессу определения цели развития и составления соответствующего долгосрочного плана.

Однако в современной экономике предположение о полной предсказуемости внешней среды вряд ли может считаться уместным. Именно поэтому современный стратегический менеджмент уделяет столь большое внимание позиции предприятия во внешней среде, а также организационным, технологическим и культурным факторам, влияющим на устойчивость и адаптивность этой позиции.

Тем не менее даже в условиях изменчивости и неполной предсказуемости внешней среды роль стратегических целей и стратегического планирования остается ведущей. Но при этом к стратегическому плану предъявляются качественно иные требования: он должен быть гибким, адаптивным, способным достаточно быстро реагировать на возможные изменения. Эти качества стратегического планирования наиболее актуальны для крупных организаций (коммерческих предприятий, некоммерческих организаций, органов государственного и муниципального управления) ввиду масштабности их деятельности, обширной системы управленческих связей, а также большого числа стейкхолдеров, заинтересованных в долгосрочном устойчивом развитии организации.

Три уровня стратегии

Как правило, любая достаточно крупная организация имеет многоуровневую организационную структуру, при этом для каждого уровня характерны свои собственные цели и задачи. Это говорит о том, что система стратегического менеджмента компании также имеет многоуровневую структуру.

Ч. Хофер (Charles Hofer) и Д. Шендель (Dan Schendel) выделяют три уровня стратегий — корпоративную, бизнес-стратегии и функциональные [Hofer, Schendel, 1978]. На этих трех уровнях формируется система стратегий, тесно связанных между собой (рис. 1.1).

Корпоративная стратегия (corporate strategy) отражает специфику деятельности организации, носит наиболее общий характер и характеризует перспективы развития компании в целом.

Бизнес-стратегии (business strategies) относятся к отдельным направлениям деятельности компании и характеризуют развитие стратегических бизнес-единиц и (или) отдельных предприятий группы. Различия между корпоративной стратегией и бизнес-стратегиями возникают в многопрофильных организациях, когда организаци-

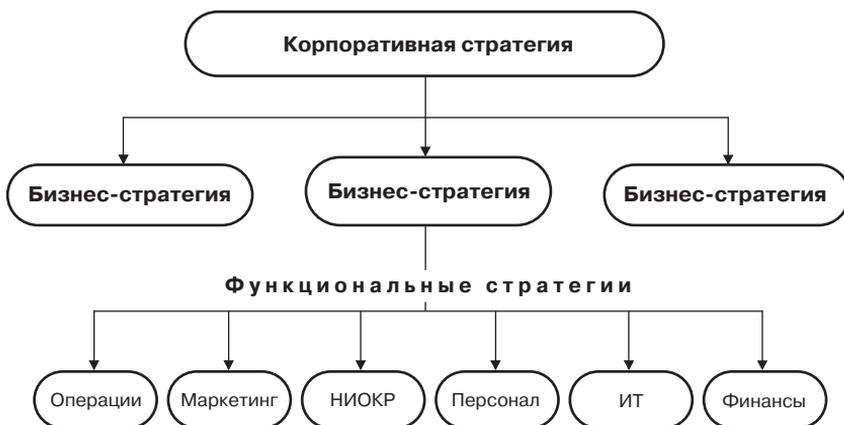


Рис. 1.1. Система стратегий

онная структура предусматривает наличие общего корпоративного центра и стратегических бизнес-единиц. В рамках бизнес-стратегий, в частности, могут решаться вопросы сегментирования рынка, а также выбора между узкой специализацией в наиболее рентабельных областях или предложения рынку более широкого круга продуктов и услуг.

Наконец, *функциональные стратегии* (functional strategies) относятся к отдельным предметным областям — операциям (основной деятельности), маркетингу, финансам, НИОКР, персоналу, информационным технологиям. В частности, маркетинговая стратегия предусматривает разработку новых продуктов и услуг, определение ценовой политики, а также способов продвижения продуктов и услуг компании на рынке. Операционная (производственная) стратегия определяет размещение производственных мощностей, развитие технологий производства, решение вопросов об аутсорсинге тех или иных производственных функций. С маркетинговой и операционной стратегиями тесно связана стратегия в области научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР), определяющая разработку новых продуктов и технологий. Финансовая стратегия призвана обеспечить наличие источников финансирования для реализации других стратегий, а также эффективность использования финансовых средств. Стратегия в области персонала обеспечивает наличие необходимых трудовых ресурсов — персонала требуемой квалификации, в нужном количестве, в нужное время и в нужном месте, а также создание системы мотивации, позволяющей нацелить работников компании на выполнение поставленных задач. Стратегия в области информационных технологий (ИТ-стратегия) призвана обеспечить наличие и эффективное функционирование информационных систем, используемых в производстве и управлении.

Таким образом, вопросы развития информационных систем организации попадают в сферу влияния одной из функциональных стратегий и в этом смысле являются объектом стратегического управления. В то же время есть еще одна важная роль, которую информационные системы играют в системе стратегического менеджмента. Дело в том, что стратегический менеджмент, как и корпоративное управление, включает информационный аспект, связанный со сбором, хранением, обработкой и представлением управленческой ин-

формации. В свою очередь процессы информационного обеспечения стратегического менеджмента предусматривают применение соответствующих методов, моделей и технологий. Можно отметить, что по отношению к системе стратегического управления информационные системы выступают и как объект управления, и как средство информационного обеспечения управленческих процессов.

Таким образом, тесная взаимосвязь корпоративного управления и стратегического менеджмента обуславливает общность задач их информационной поддержки, а именно задач предоставления различным группам заинтересованных лиц уместной и достоверной информации, способной стать основой для принятия управленческих решений. Многие требования, предъявляемые к информационной поддержке, вытекают из существующих разработок, среди которых можно выделить три основные группы: кодексы корпоративного управления, требования к корпоративной отчетности и разработки в области теории стратегического менеджмента. Некоторые из этих разработок рассмотрены ниже, поскольку их анализ на предмет выявления и систематизации требований к информатизации представляется необходимым в качестве первого шага в процессе проектирования комплексных систем информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента.

1.2. Кодексы корпоративного управления и информационная прозрачность компаний

К числу наиболее известных разработок в области корпоративного управления относятся Принципы корпоративного управления ОЭСР, Объединенный кодекс корпоративного управления (Великобритания), Акт Сарбейнса—Оксли (США), Кодекс корпоративного управления Германии. В России основным документом является Кодекс корпоративного поведения, разработанный в 2002 г. Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг (ФКЦБ) в партнерстве с рядом компаний-эмитентов, а также консалтинговых, юридических и аудиторских фирм.

Рассмотрим несколько разработок в области корпоративного управления с позиций информационного аспекта — вопросов сбора, хранения, обработки и представления информации, необходимой для поддержки принятия решений менеджерами компании и внешними стейкхолдерами.

Принципы корпоративного управления ОЭСР

Одна из наиболее заметных разработок в области корпоративного управления — Принципы корпоративного управления (OECD Principles of Corporate Governance), разработанные по инициативе Организации экономического сотрудничества и развития. Этот документ состоит из двух частей. В первой изложены принципы, относящиеся к пяти областям: «Права акционеров», «Равное отношение к акционерам», «Роль заинтересованных лиц», «Раскрытие информации и прозрачность», «Обязанности совета директоров». Каждый раздел содержит основополагающий принцип и поддерживающие рекомендации. Во второй части документа представлены аннотации к принципам: здесь описываются преобладающие тенденции, допустимые альтернативы и приводятся практические примеры.

Каждый из пяти разделов так или иначе связан с вопросами информационной поддержки корпоративного управления. Например, в разделе «Права акционеров» провозглашается право акционеров на получение необходимой информации о корпорации на своевременной и регулярной основе. В разделе «Равное отношение к акционерам» говорится о недопустимости злоупотреблений, касающихся использования внутренней информации, а также о необходимости раскрытия материальной заинтересованности должностных лиц в проводимых операциях. В разделе «Роль заинтересованных лиц» говорится о соблюдении установленных законом прав стейкхолдеров, а также о необходимости активного взаимодействия корпораций с заинтересованными лицами, которые при этом должны иметь доступ ко всей необходимой информации.

С точки зрения информационной поддержки корпоративного управления особая роль принадлежит разделу «Раскрытие информации и прозрачность». Здесь говорится о необходимости своевременного и до-

стоверного раскрытия существенной информации, включая финансовое положение, результаты деятельности, цели развития, состав собственников и структуру управления компанией. Подчеркивается особая роль финансовой отчетности, которая является основным источником информации о компании, позволяет обеспечить мониторинг ее деятельности и оценить стоимость ее ценных бумаг. Также отмечается важность консолидированной финансовой отчетности, обеспечивающей раскрытие информации обо всей группе компаний в целом.

Наконец, в разделе «*Обязанности совета директоров*» подчеркивается взаимосвязь корпоративного управления и стратегического менеджмента: важными функциями совета директоров являются разработка корпоративной стратегии и целевых показателей, формирование стратегических планов, годовых бюджетов и бизнес-планов, а также контроль реализации стратегий. Для этого члены совета директоров должны действовать на основе всей необходимой информации, которая должна быть достоверной, уместной и своевременной.

Кодексы корпоративного управления Великобритании

В Великобритании вопросы корпоративного управления относятся к области профессионального саморегулирования и являются сферой ответственности бизнес-сообщества, они достаточно детально проработаны в соответствующих документах, которые пользуются большим авторитетом в деловом мире.

К числу наиболее заметных британских разработок в области корпоративного управления относятся доклады Кэдбери, Гринбери, Хампела, Тернбулла, Хиггса, Смита, а также Объединенный кодекс.

Доклад Кэдбери. Причиной образования в 1991 г. Комитета Кэдбери стало признание того, что корпоративная финансовая отчетность далеко не всегда характеризовала истинное положение дел в компаниях, а аудиторы зачастую были не в состоянии подтвердить достоверность этой отчетности. Было признано, что причина такого состояния дел заключается как во взаимоотношениях между директорами и аудиторами, так и в способности директоров контролиро-

вать развитие своих организаций. Также было отмечено, что в ряде случаев источниками неприятностей послужили злоупотребления и сомнительные операции, проводимые с ведома руководителей корпораций.

Официальное наименование Комитета Кэдбери — «Комитет по финансовым аспектам корпоративного управления» (The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance). В то же время он получил также и неофициальное название — «Комитет по противодействию злоупотреблениям» (The Committee of How to Stop Fraud). Тем самым подчеркивалось, что проблемы недостаточной достоверности публичной информации о компаниях часто объяснялись не объективными обстоятельствами, а преднамеренными действиями составителей корпоративной отчетности.

Результатом деятельности комитета стал доклад Кэдбери (Cadbury Report), выпущенный в 1992 г. под названием «Финансовые аспекты корпоративного управления» (The Financial Aspects of Corporate Governance) и содержащий Кодекс лучшей корпоративной практики (Code of Best Practice).

Кодекс направлен прежде всего на улучшение качества и надежности информации, предоставляемой акционерам компаний и другим заинтересованным лицам, он содержит важные рекомендации в области организации деятельности совета директоров, поскольку именно директора несут ответственность за качество корпоративного управления, а также корпоративную отчетность, которая служит основным информационным звеном между компанией и ее стейкхолдерами.

Кодекс подчеркивает необходимость усиления роли независимого аудита, позволяющего повысить уровень достоверности корпоративной информации и сделать ее более надежной для пользователей, принимающих решения на основе корпоративной отчетности. Рекомендуются, чтобы в компаниях создавались аудиторские комитеты (это сделано на основе опыта таких стран, как США и Канада, где аудиторские комитеты обязательны для всех публичных компаний).

Кодексом также рекомендуется расширить состав промежуточной финансовой отчетности, чтобы пользователи имели возможность получать более детальную информацию ежеквартально.

Доклад Гринбери. Одним из актуальных является вопрос о вознаграждениях директорам компаний: они зачастую представляются завышенными, особенно если компания демонстрирует неудовлетворительные результаты. Эти вопросы были рассмотрены Комитетом Гринбери, который в 1995 г. опубликовал свой доклад (Greenbury Report), также содержащий Кодекс лучшей практики (Code of Best Practice).

В числе рекомендаций кодекса следует отметить необходимость создания в компаниях комитетов по вознаграждениям, в состав которых включаются только неисполнительные директора, а также детального раскрытия информации о вознаграждениях (включая бонусы и опционные схемы) в корпоративной отчетности.

Доклад Хампела. В 1998 г. Комитет Хампела опубликовал свой доклад (Hampel Report), в котором были обобщены и развиты существующие разработки в области корпоративного управления. Но если доклады Кэдбери и Гринбери были направлены прежде всего на предотвращение возможных злоупотреблений, то в докладе Хампела акцент сделан на позитивных моментах, которые могут стать следствием хорошо организованного корпоративного управления.

В кодексе нашли отражение такие аспекты, как организация работы директоров, вознаграждения директорам, отношения с акционерами и организация годовых акционерных собраний, а также вопросы внешнего и внутреннего аудита.

Объединенный кодекс. Доклад Хампела был положен в основу Объединенного кодекса (Combined Code), опубликованного в 1998 г. Лондонской фондовой биржей в качестве обязательных требований к компаниям, ценные бумаги которых котируются на бирже. Кодекс содержит два крупных раздела — «Принципы прогрессивного корпоративного управления» (Principles of Good Governance) и «Кодекс лучшей практики» (Code of Best Practice).

Принципы прогрессивного корпоративного управления разбиты на пять разделов.

В разделе «*Директора*» указывается, что совет директоров должен обеспечивать эффективное развитие компании и контроль ее деятельности, причем для этого директора должны обладать информацией, необходимой для выполнения ими своих обязанностей. Здесь также указывается на необходимость четкого разделения

обязанностей между председателем совета директоров и главным исполнительным директором компании, исполнительными и неисполнительными директорами. При этом в компании должны существовать прозрачные формальные процедуры назначения новых директоров.

Раздел «*Вознаграждения директорам*» предписывает представлять в корпоративной отчетности политику компании в области вознаграждений, а также детальную информацию о вознаграждениях каждого из директоров. При этом в структуре вознаграждений должна быть предусмотрена составляющая, размер которой зависит от показателей корпоративной эффективности и индивидуальных заслуг руководителя.

В разделе «*Отношения с акционерами*» указывается на целесообразность конструктивного диалога с акционерами, а также необходимость эффективного использования годовых акционерных собраний как средства коммуникаций с частными инвесторами.

Раздел «*Подотчетность и аудит*» предусматривает объективную и сбалансированную оценку текущего состояния и перспектив развития компании, которая должна находить отражение в корпоративной отчетности. Повышение достоверности отчетности должно достигаться за счет как эффективной системы внутреннего контроля, так и внешнего аудита, при этом отношения с аудиторами должны строиться на основе прозрачных формальных процедур.

В разделе «*Отношения с институциональными инвесторами*» подчеркивается необходимость конструктивности этих отношений, включая продуманность позиции институциональных инвесторов при обсуждении стратегических вопросов на годовых акционерных собраниях. Также рекомендуется уделять должное внимание оценке и совершенствованию системы корпоративного управления.

Что касается Кодекса лучшей практики, то он дополняет Принципы прогрессивного корпоративного управления и детализирует каждый из них примерами практической реализации.

В своей отчетности компания должна предоставить сведения о том, что она следует принципам корпоративного управления, описанным в кодексе, а также как именно она применяет эти принципы в своей управленческой деятельности.

Доклад Тернбулла. В 1999 г. вслед за публикацией Объединенного кодекса был опубликован доклад Тернбулла (Ternbull Report), в котором нашли развитие вопросы внутреннего контроля.

В докладе указывается, что при оценке эффективности системы внутреннего контроля совет директоров должен принимать во внимание такие факторы, как роль внутреннего контроля в повышении устойчивости компании, сущность и размер рисков, степень реальности внешних угроз, а также соотношение затрат и получаемых выгод, связанных с внутренним контролем. Для того чтобы директора могли сделать такие оценки, они должны получать регулярную информацию о состоянии системы внутреннего контроля. Результаты оценки системы внутреннего контроля (включая сведения об организации управления рисками) подлежат отражению в корпоративной отчетности.

В докладе также содержится рекомендация, чтобы компании, не имеющие собственных служб внутреннего аудита, время от времени оценивали необходимость организации такой службы.

Доклад Хиггса. Целью опубликованного в 2003 г. доклада Хиггса (Higgs Report) стало развитие вопросов, связанных с ролью и статусом неисполнительных директоров компании. В частности, в докладе рекомендуется проведение совещаний неисполнительных директоров (не реже одного раза в год, без участия председателя совета директоров и исполнительных директоров компании), а также назначение главного неисполнительного директора компании, кандидатура которого должна удовлетворять определенным формальным критериям.

В докладе также рекомендуется создание в компаниях комитета по номинациям, который мог бы курировать вопросы назначения руководителей высшего звена, их вступления в должность и профессионального развития.

Доклад Смита. Среди британских разработок в области корпоративного управления также следует отметить доклад Смита (Smith Report), который был опубликован в 2003 г. В докладе нашли развитие аспекты, связанные с комитетами по аудиту. Рекомендуется, чтобы в круг задач комитетов по аудиту входили такие вопросы, как назначение внутренних аудиторов компании, согласование условий найма и вознаграждений высших должностных лиц, оценка независимости,

объективности и эффективности работы внешних аудиторов, политика в области дополнительных услуг, оказываемых внешними аудиторами, мониторинг качества внутреннего аудита, систем управления и публикуемой финансовой информации.

Кодекс корпоративного управления Германии

Кодекс корпоративного управления Германии (German Corporate Governance Code) содержит требования, обязательные для всех публичных компаний. В качестве своей главной цели разработчики кодекса видят обеспечение прозрачности и понятности национальной системы корпоративного управления, что повышает доверие к корпорациям со стороны заинтересованных лиц.

В кодексе подчеркивается, что в соответствии с законодательством высшие органы управления немецкими публичными компаниями имеют двухуровневую структуру: совет директоров (Management Board) и наблюдательный совет (Supervisory Board). Именно этим организационным элементам системы управления, а также вопросам взаимодействия корпорации и ее акционеров посвящена большая часть кодекса.

В то же время в кодексе нашли отражение и наиболее важные информационные аспекты, такие как прозрачность компании и вопросы представления и аудита финансовой отчетности.

Требования информационной прозрачности предусматривают незамедлительное раскрытие информации, существенной для акционеров. К такой информации относятся, например, сведения о сделках, в результате которых доля владения акционера превышает или опускается ниже определенных уровней в общем объеме голосующих акций. Декларируется необходимость равного отношения к акционерам: все сведения, предоставляемые финансовым аналитикам, сразу должны становиться доступными всем акционерам компании. Также подлежит незамедлительному раскрытию информация о крупных сделках с ценными бумагами компании и производными финансовыми инструментами.

Требования к финансовой отчетности и аудиту признают тот факт, что для акционеров и других стейкхолдеров основным источником

информации о компании является ее консолидированная финансовая отчетность — как годовая, так и промежуточная. Такая отчетность должна формироваться на основе принципов, имеющих международное признание. Кроме того, годовая отчетность должна составляться в соответствии с национальным законодательством для целей контроля соблюдения корпоративного законодательства и целей налогообложения.

Консолидированная финансовая отчетность должна формироваться под руководством совета директоров и затем подтверждаться аудитором и наблюдательным советом. Публикация годовой консолидированной финансовой отчетности должна производиться не позже чем через 90 дней после окончания финансового года, а промежуточной — в пределах 45 дней по окончании соответствующего отчетного периода.

Поскольку консолидированная отчетность подлежит аудиту, вопросы аудита также нашли отражение в кодексе. В частности, даны рекомендации по взаимодействию и взаимному обмену информацией между компанией (в лице наблюдательного совета и аудиторской комиссии) и ее аудитором.

Акт Сарбейнса—Оксли (США)

Акт Сарбейнса—Оксли, опубликованный в 2002 г. (Sarbanes—Oxley Act of 2002), стал наиболее значительным законодательным актом Соединенных Штатов в области корпоративного управления. Значительное внимание в акте уделено вопросам корпоративной отчетности и мерам по обеспечению ее достоверности.

В частности, предусматривается расширение объема и повышение оперативности раскрытия финансовой информации о компаниях. Для этого Комиссии по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission — SEC) предписывается разработать правила, регламентирующие отражение в финансовой отчетности всей существенной информации, необходимой для оценки стейкхолдерами финансового положения компании, результатов ее деятельности, ликвидности, капитальных затрат, ресурсов и значительных статей доходов и расходов. При этом закон обязывает публичные компании

в максимально сжатые сроки предоставлять информацию о существенных изменениях в своем финансовом положении или операциях.

В части повышения достоверности финансовой отчетности значительная роль отводится аудиту. Во всех публичных компаниях должны быть организованы комитеты по аудиту, которые несут полную ответственность за назначение, оплату услуг и контроль работы аудиторов. Аудитор должен своевременно информировать комитет по аудиту о важнейших элементах учетной политики и практики бухгалтерского учета, возможных вариантах ведения бухгалтерского учета, а также о любых разногласиях между аудитором и руководством компании по вопросам учета и формирования финансовой отчетности.

Что касается требований к аудиторам, то аудитор должен обеспечивать проверку и утверждение аудиторских заключений одним или двумя партнерами, а также утверждение выпускаемого заключения квалифицированным экспертом. Аудитор также должен выполнить тестирование структуры и процедур внутреннего контроля компании-заказчика и на основании этого дать оценку того, обеспечивают ли структура и процедуры внутреннего контроля ведение достоверного учета, способного служить достаточной базой для формирования финансовой отчетности.

Для осуществления надзора за аудитом публичных компаний законом учреждается специальная некоммерческая организация — Совет по надзору за аудитом и бухгалтерским учетом в публичных компаниях (Public Company Accounting Oversight Board). Обязанности совета заключаются в регистрации аудиторских фирм, разработке стандартов аудита, контроля качества и этики, проведении проверок аудиторских фирм, расследований и принятии дисциплинарных мер по отношению к аудиторским фирмам, обеспечении соблюдения аудиторскими фирмами профессиональных стандартов и действующего законодательства.

Ряд требований касается SEC, которая должна систематически (не реже одного раза в три года) проверять информацию (включая финансовую отчетность), публикуемую компаниями, ценные бумаги которых котируются на биржах или участвуют в торгах через систему NASDAQ. При этом особое внимание следует уделять компаниям с большой рыночной капитализацией, развивающимся компаниям с непропорциональным соотношением цены акций и прибыли, а так-

же компаниям, которые оказывают существенное влияние на какой-либо сектор экономики.

Российский Кодекс корпоративного поведения

Основным российским документом в области корпоративного управления является Кодекс корпоративного поведения, разработанный в 2002 г. Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг (ФКЦБ)¹ во взаимодействии с рядом компаний-эмитентов, консалтинговых, юридических и аудиторских фирм [Кодекс корпоративного поведения, 2003]. Он основан на передовом зарубежном опыте и, по сути, представляет собой национальный стандарт корпоративного управления.

Цель создания кодекса состоит в том, чтобы сформулировать основные рекомендации, которые позволили бы акционерам получать ясное представление о деятельности акционерных обществ и механизме принятия ключевых решений, а также о том, насколько эффективно менеджмент компании использует инвестиции в интересах увеличения ее рыночной стоимости.

Важно отметить, что кодекс не является законодательно-нормативным актом, поэтому следование его требованиям не обязательно по закону. В то же время регулятор фондового рынка (ФКЦБ/ФСФР) предпринимает активные шаги по внедрению кодекса в практику.

Отличие кодекса от аналогичных зарубежных документов заключается в более детальном характере рекомендаций. Это отражает особенности России, где отношения собственности складывались в результате приватизации, в течение весьма короткого периода, что в свою очередь объясняет недостаточную полноту существующей нормативно-правовой базы. Соответственно возникает необходимость в более детальном описании процедур подготовки и принятия решений органами корпоративного управления.

¹ В настоящее время основным органом регулирования фондового рынка и корпоративных отношений является Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР), которая осуществляет надзор за исполнением нормативных актов, принятых ранее ФКЦБ.

Российский Кодекс корпоративного поведения содержит свод рекомендаций по всем основным компонентам корпоративного управления и включает как общие принципы, так и отдельные главы, посвященные общему собранию акционеров, деятельности совета директоров, исполнительных органов и корпоративного секретаря общества, а также существенным корпоративным действиям, раскрытию информации об обществе, контролю финансово-хозяйственной деятельности общества, выплате дивидендов и урегулированию корпоративных конфликтов.

Что касается информационного аспекта, то один из общих принципов корпоративного управления (принцип 5) гласит, что практика корпоративного поведения должна обеспечивать своевременное раскрытие полной и достоверной информации об обществе, в том числе о его финансовом положении, экономических показателях, структуре собственности и управления, в целях обеспечения возможности принятия обоснованных решений акционерами общества и инвесторами.

Кроме того, в соответствии с другими принципами практика корпоративного управления должна обеспечивать ряд функций, которые также немислимы без соответствующей информационной поддержки. К таким функциям относятся:

- осуществление советом директоров стратегического управления деятельностью общества и эффективный контроль с его стороны за деятельностью исполнительных органов (принцип 3);
- возможность эффективного руководства текущей деятельностью общества его исполнительными органами (принцип 4);
- эффективный контроль финансово-хозяйственной деятельности общества (принцип 7).

Одним из наиболее важных (с точки зрения информационной поддержки корпоративного управления) разделов кодекса является глава 7 «Раскрытие информации об обществе». В частности, отмечается, что раскрытие информации крайне важно для оценки деятельности общества акционерами и потенциальными инвесторами и способствует привлечению капитала и поддержанию доверия к обществу, а недостаточная и неясная информация об обществе может помешать его успешному функционированию.

В то же время кодекс подчеркивает необходимость соблюдения разумного баланса между открытостью общества и соблюдением его коммерческих интересов: конфиденциальная информация, открытая публикация которой может причинить вред обществу, не должна подлежать раскрытию.

Далее в главе 7 кодекса подробно представлены следующие аспекты раскрытия информации:

- информационная политика общества;
- формы раскрытия информации;
- предоставление информации акционерам;
- информация, составляющая коммерческую или служебную тайну, и инсайдерская информация.

По аналогии с Принципами корпоративного управления ОЭСР каждый из разделов кодекса содержит базовые принципы и детальные рекомендации по их практической реализации. Рассмотрим подробнее каждый из перечисленных разделов документа.

Информационная политика общества. Базовый принцип данного раздела гласит, что информационная политика общества должна обеспечивать возможность свободного и необременительного доступа к информации об обществе. Для этого рекомендуется наличие специального внутреннего документа — Положения об информационной политике, в котором содержались бы правила и подходы к раскрытию информации, а также перечень информации, которую общество считает нужным раскрывать. При этом основным источником экономической информации об обществе является его финансовая отчетность, поэтому крупным компаниям рекомендуется публиковать свою финансовую отчетность по крайней мере в двух периодических изданиях, доступных большинству акционеров.

Большое значение имеет выбор обществом каналов распространения информации, которые должны обеспечивать свободный, необременительный и незатратный доступ заинтересованных лиц к раскрываемой информации. В частности, существенную информацию (устав, ежеквартальные отчеты, проспекты эмиссии, аудиторские заключения, информацию о проведении общих собраний акционеров и важнейших решениях совета директоров) рекомендуется размещать на веб-сайте общества и в сети Интернет.

Формы раскрытия информации. Первый из принципов этого раздела предписывает, что в проспектах эмиссии рекомендуется раскрывать всю существенную информацию об обществе. Ряд требований к содержанию проспекта эмиссии определяется законодательством, в частности требуется раскрывать информацию о членах совета директоров, генеральном директоре и членах правления. Однако кодексом рекомендуется предоставлять дополнительную информацию, которая может оказаться важной для оценки общества акционерами и потенциальными инвесторами. К таким сведениям, в частности, относятся условия и порядок выплаты дивидендов, информация об основных акционерах, сведения об имеющихся соглашениях между мелкими акционерами (блоках), информация о крупных сделках с имуществом общества, сведения о размещаемых ценных бумагах общества.

Кроме того, особое значение имеет финансовая информация о деятельности компании. Поэтому кодекс рекомендует представление более подробной (по сравнению с предусмотренной законодательством) информации о финансовом состоянии компании, включая ряд аналитических показателей и оценку факторов, влияющих на финансовое состояние.

Второй принцип данного раздела рекомендует раскрывать дополнительную информацию в отчете компании за четвертый квартал, который должен содержать не только сведения о деятельности общества за четвертый квартал, но и информацию за весь завершённый финансовый год. В отчете также рекомендуется указывать сведения о следовании рекомендациям кодекса (в полном объеме или частично).

Наконец, третий принцип данного раздела гласит, что компания должна оперативно раскрывать информацию о фактах, которые могут иметь существенное значение для акционеров и инвесторов. Для этого в Положении об информационной политике общества следует предусмотреть более подробный перечень существенных фактов, подлежащих раскрытию. Например, к таким фактам относятся изменение наименования компании, решение об увеличении или уменьшении уставного капитала, приобретение собственных акций, существенное (не менее чем на 5%) изменение цены акций общества, прекращение производства ключевых товаров, работ и услуг, измене-

ние приоритетных направлений деятельности общества, изменение аудитора, регистратора или депозитария общества.

Предоставление информации акционерам. В этой области первый принцип рекомендует, чтобы доступ акционеров к информации о компании обеспечивал секретарь общества (при этом секретарь должен проверить факт владения обратившимся лицом акциями компании).

Второй принцип данного раздела рекомендует при подготовке и проведении общего собрания акционеров предоставлять акционерам всю существенную информацию по каждому вопросу повестки дня. В частности, комплект соответствующих документов и материалов должен включать годовой отчет, бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках, рекомендации совета директоров по распределению прибыли и выплате дивидендов, заключения ревизионной комиссии и аудитора общества, сведения о кандидатах в совет директоров и ревизионную комиссию и о кандидатуре генерального директора, сведения о кандидатах в аудиторы компании.

Третий принцип данного раздела рекомендует, чтобы годовой отчет содержал необходимую информацию, позволяющую акционерам оценить итоги деятельности общества за год. К таким сведениям относятся: положение компании в отрасли, решение стратегических задач, сравнение достигнутых за год результатов с запланированными, перспективы развития, основные факторы риска, отношения с конкурентами, обзор наиболее существенных сделок за последний год, информация о ценных бумагах общества, сведения о высших должностных лицах, ключевые финансовые показатели.

Для акционера также важна оценка того, следует ли компания принципам наилучшей практики. Поэтому в состав годового отчета общества должен включаться отчет о следовании обществом рекомендациям Кодекса корпоративного поведения. Если общество следует не всем рекомендациям кодекса, то в годовом отчете указываются причины этого.

Информация, составляющая коммерческую или служебную тайну, и инсайдерская информация. Первый принцип данного раздела гласит, что информация, составляющая коммерческую или служебную тайну, должна быть защищена. Объем такой информации и условия доступа к ней определяются обществом с учетом необходимости соб-

людения разумного баланса между открытостью компании и риском нанести ущерб ее интересам. В этой связи рекомендуется утверждение документа, в котором был бы определен состав конфиденциальной информации, критерии отнесения информации к конфиденциальной, а также порядок доступа к ней.

Второй принцип данного раздела предписывает необходимость контроля использования инсайдерской информации. Поскольку ее незаконное использование способно нанести компании существенный ущерб, рекомендуется, чтобы контрольно-ревизионная служба общества контролировала соблюдение членами совета директоров, исполнительными органами общества, а также другими сотрудниками норм действующего законодательства и специальных требований с целью ограничения возможности злоупотреблений при использовании инсайдерской информации.

Таким образом, кодексы корпоративного управления уделяют значительное внимание вопросам прозрачности компаний и доведения корпоративной информации до стейкхолдеров — лиц, которые принимают на основе этой информации различные управленческие решения.

В кодексах отмечается, что основным каналом информирования стейкхолдеров является финансовая отчетность, в том числе консолидированная (составленная для группы компаний в целом). При этом предъявляются определенные требования к качеству раскрываемой информации — ее достоверности и своевременности. Для обеспечения качественных характеристик корпоративной информации кодексами предусматривается формирование системы контроля, включающей как внешний аудит, так и средства внутреннего контроля, а также необходимые организационные меры, позволяющие обеспечить эффективное функционирование системы контроля.

В то же время кодексы корпоративного управления не устанавливают детальные правила формирования финансовой отчетности или аудиторской деятельности, поскольку эти функции возлагаются на соответствующие международные и национальные стандарты.

И85 **Исаев, Д. В.** Корпоративное управление и стратегический менеджмент: информационный аспект [Текст] / Д. В. Исаев ; Гос. ун-т — Высшая школа экономики. — М. : Изд. дом Гос. ун-та — Высшей школы экономики, 2010. — 219, [1] с. — 1000 экз. — ISBN 987-5-7598-0697-4 (в обл.).

В монографии рассматривается сущность систем информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента с учетом современных требований, вытекающих из тенденций глобализации экономики, укрупнения бизнеса и роста конкуренции. Описаны основные подходы, методы и модели, применяемые для решения задач информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента, а также информационные системы, позволяющие реализовать эти методы и модели на практике.

Для руководителей предприятий и организаций, сотрудников финансово-экономических служб и подразделений информационных технологий, а также специалистов по управлению и студентов экономических вузов.

УДК 005.21
ББК 65.290.2

Научное издание

Исаев Дмитрий Валентинович

**Корпоративное управление и стратегический менеджмент:
информационный аспект**

Зав. редакцией Е.А. Бережнова

Редактор Т.Г. Беляева

Художественный редактор А.М. Павлов

Компьютерная верстка и графика И.Р. Дмуховский

Корректор Т.Г. Беляева

Подписано в печать 21.12.2009. Формат 60×88/16. Гарнитура Newton C

Печать офсетная. Усл.-печ. л.13,3. Уч.-изд. л. 11,0

Тираж 1000 экз. Изд. № 1050

Государственный университет — Высшая школа экономики.

125319, Москва, Кочновский проезд, д. 3

Тел./факс: (495) 772-95-71

ISBN 978-5-7598-0697-4



9 785759 806974