Негосударственное образовательное учреждение высшего профессионального образования

Европейско-Азиатский институт управления и предпринимательства

КОНТРОЛЬНАЯ РАБОТА

По дисциплине: Корпоративное управление

Исполнитель Орлова О.Н.

Специальность Финансы и Кредит

Группа ФК-05-3з

Руководитель Рогачев И.Б.

Екатеринбург 2010

СОДЕРЖАНИЕ

Введение

1. Сущность корпоративно управления и его роль
2. Концепция стоимости компании и ее связь с корпоративным управлением
3. Мотивационные механизмы, связанные с ценность: бонусы, фондовые опционы, ESOP

Заключение

Список использованных источников

ВВЕДЕНИЕ

Корпорация – это важнейший институт современной экономики. Процесс интеграции российских корпораций в мировое экономическое сообщество вызывал всплеск интереса к вопросам, касающимся корпоративного управления. Актуальность изучения проблемы корпоративного управления объясняется необходимостью:

- повышения конкурентоспособности корпорации на мировом рынке;

- обеспечение инвестиционной привлекательности;

- создание эффективного механизма управления собственностью;

- соблюдение баланса интересов всех финансово-заинтересованных лиц;

- разделение функций владения и управления в крупных организациях.

В данной работе рассмотрены вопросы, касающиеся сущности корпоративного управления, зависимости стоимости компании от эффективного корпоративного управления, а также основные мотивационные механизмы, применяемые в корпоративном управлении.

Понятие «корпоративное управление» появилось в российской экономике относительно недавно, но, тем не менее, экономисты и аналитики широко и активно изучают и анализируют его в учебной литературе и периодических изданиях ведущих экономических журналов.

1. СУЩНОСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И ЕГО РОЛЬ

В современной российской экономике корпоративное управление является одним из важнейших факторов, определяющих не только уровень экономического развития страны, но и социальный и инвестиционный климат.

Что же такое корпоративное управление? Эта проблема достаточно сложная, относительно новая и продолжающая развиваться. Существует множество определений данного понятия.

- организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) дает следующую формулировку: «Корпоративное управление относится к внутренним средствам обеспечения деятельности корпораций и контроля над ними... Корпоративное управление также определяет механизмы, с помощью которых формулируются цели компании, определяются средства их достижения и контроля над ее деятельностью». В широком смысле корпоративное управление рассматривается как процесс осуществления власти хозяйствующими субъектами, принятия решений в рамках отношений собственности на основе сложившегося производственного, человеческого и социального капитала... определяется характером целевых установок деятельности предприятия и его руководства, типами контроля, интересов и собственности; [10]

- корпоративное управление оценивается также как организационная модель, которая призвана, с одной стороны, регулировать взаимоотношения между менеджерами компаний и их владельцами (акционерами), с другой - согласовать цели различных заинтересованных сторон, обеспечивая тем самым, эффективное функционирование компаний;

- система, с помощью которой осуществляется управление и контроль за деятельностью предпринимательских организаций. Структура корпоративного управления определяет права и обязанности лиц, входящих в корпорацию, например, членов совета директоров, менеджеров, акционеров и других заинтересованных сторон, 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

- система или процесс, с помощью которого управляется и контролируется деятельность корпораций, подотчетных акционерам; [10]

Таким образом, единого понятия корпоративного управления на сегодняшний день в мировой практике не существует. Вышеперечисленные определения позволяют свести корпоративное управление к трем основным направлениям: управлению собственностью акционерного общества, управлению производственно-хозяйственной деятельностью общества, а также управлению финансовыми потоками. Поэтому корпоративное управление - это система взаимодействия между органами управления компании, акционерами и заинтересованными лицами, которая отражает баланс их интересов и направлена на получение максимальной прибыли от деятельности компании в соответствии с действующим законодательством и с учетом международных стандартов.

Корпоративное управление в узком понимании – это система правил и стимулов, побуждающих управленцев компании действовать в интересах акционеров.

В широком смысле корпоративное управление – это система организационно-экономических, правовых и управленческих отношений между субъектами экономических отношений, интерес которых связан с деятельностью компании. В свою очередь, под субъектами корпоративного управления понимается: менеджеры, акционеры и другие заинтересованные лица (кредиторы, служащие компании, партнеры компании, местные органы власти).

Все участники корпоративных отношений имеют общие цели, в т.ч.:

1. создание жизнеспособной прибыльной компании, обеспечивающей выпуск высококачественных товаров и рабочие места, а также обладающей высоким престижем и безупречной репутацией;
2. увеличение стоимости материальных и нематериальных активов компании, рост котировок ее акций и обеспечение выплаты дивидендов;
3. получение доступа к внешнему финансированию (рынкам капитала);
4. получение доступа к трудовым ресурсам (кадрам менеджеров и других работников);
5. увеличение рабочих мест и общий рост экономики.

Вместе с тем, каждый участник корпоративных отношений имеет свои интересы, и различие между ними может привести к развитию корпоративных конфликтов. В свою очередь, надлежащее корпоративное управление содействует предотвращению конфликтов, а при возникновении - их разрешению посредством предусмотренных процессов и структур. Такими процессами и структурами являются формирование и функционирование различных органов управления, регулирование взаимоотношений между ними, обеспечение равноправного отношения ко всем сторонам, раскрытие надлежащей информации, ведение бухгалтерского учета и финансовой отчетности в соответствии должными стандартами и пр.

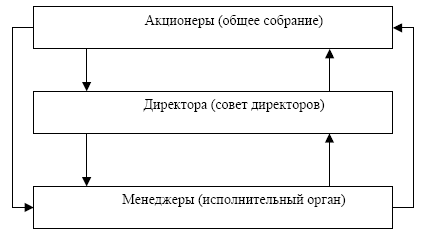


Рис. 1 Система корпоративного управления

В чем же различаются интересы субъектов корпоративного управления?

Менеджеры получают основную часть своего вознаграждения, как правило, в виде гарантированной заработной платы, в то время, как остальные формы вознаграждения играют значительно меньшую роль. Они заинтересованы, прежде всего, в прочности своего положения, устойчивости компании и снижении опасности воздействия непредвиденных обстоятельств (например, финансировании деятельности компании преимущественно за счет нераспределенной прибыли, а не внешнего долга). В процессе выработки и реализации стратегии развития компании, как правило, склонны к установлению прочного долгосрочного баланса между риском и прибылью. Менеджеры зависят от акционеров, представленных советом директоров и заинтересованы в продлении своих контрактов на работу в компании. Они также непосредственно взаимодействуют с большим числом групп, проявляющих интерес к деятельности компании (персонал компании, кредиторы, клиенты, поставщики, региональные и местные власти и пр.) и вынуждены принимать во внимание, в той или иной степени, их интересы. Менеджеры находятся под воздействием ряда факторов, которые не связаны с задачами повышения эффективности деятельности и стоимости компании или даже противоречат им (стремление к увеличению размеров компании, расширению ее благотворительной деятельности как средства повышения личного статуса, корпоративного престижа и пр.).

В свою очередь, акционерымогут получить доход от деятельности компании лишь в форме дивидендов (той части прибыли компании, которая остается после того, как компания рассчитается по своим обязательствам), а также за счет продажи акций в случае высокого уровня их котировок. Соответственно, они заинтересованы в высоких прибылях компании и высоком курсе ее акций. При этом акционеры несут самые высокие риски: неполучение дохода в случае, если деятельность компании, по тем или иным причинам, не приносит прибыли; в случае банкротства компании получают компенсацию лишь после того, как будут удовлетворены требований всех других групп. Акционеры склонны к поддержке решений, которые ведут к получению компанией высоких прибылей, но и сопряженных с высоким риском. Как правило, диверсифицируют свои инвестиции среди нескольких компаний, поэтому инвестиции в одну конкретную компанию не являются единственным (или даже главным) источником дохода, а также имеют возможность воздействовать на менеджмент компании лишь двумя путями:

1) при проведении собраний акционеров, через избрание того или иного состава совета директоров и одобрения или неодобрение деятельности менеджмента компании;

2) путем продажи принадлежащих им акций, воздействуя тем самым на курс акций, а также создавая возможность поглощения компании акционерами, недружественными действующему менеджменту. Акционеры непосредственно не взаимодействуют с менеджментом компании и другими заинтересованными группами.

Есть еще одна группа участников корпоративных отношений, называемых иными заинтересованными группами («соучастники»/ stakeholders), среди которых:

1) Кредиторы:

- получают прибыль, уровень которой зафиксирован в договоре между ними и компанией. Соответственно, прежде всего заинтересованы в устойчивости компании и гарантиях возврата представленных средств. Не склонны поддерживать решения, обеспечивающие высокую прибыль, но связанные с высокими рисками;

- диверсифицируют свои вложения между большим числом компаний.

2) Служащие компании:

- прежде всего заинтересованы в устойчивости компании и сохранении своих рабочих мест, являющимися для них основным источником дохода;

- непосредственно взаимодействуют с менеджментом, зависят от него и, как правило, имеют очень ограниченные возможности воздействия на него.

3) Партнеры компании (регулярные покупатели ее продукции, поставщики и пр.):

- заинтересованы в устойчивости компании, ее платежеспособности и продолжении деятельности в определенной сфере бизнеса;

- непосредственно взаимодействуют с менеджментом.

4) Местные органы власти:

- прежде всего, заинтересованы в устойчивости компании, ее способности выплачивать налоги, создавать рабочие места, реализовывать социальные программы;

- непосредственно взаимодействуют с менеджментом;

- имеют возможность влиять на деятельность компании главным образом через местные налоги.

Как видно, участники корпоративных отношений по-разному взаимодействуют между собой, и сфера несовпадения их интересов весьма значительна. Правильно выстроенная система корпоративного управления как раз и должна минимизировать возможное негативное влияние этих различий на процесс деятельности компании. Система корпоративного управления формулирует и согласовывает интересы акционеров, оформляет их в виде стратегических целей компании и контролирует процесс достижения этих целей корпоративным менеджментом.

Основой системы корпоративного управления является процесс выстраивания и эффективного осуществления внутреннего контроля за деятельностью менеджеров компании от лица ее владельцев (инвесторов), т.к. именно благодаря средствам, предоставленным последними, компания смогла начать свою деятельность и создала поле для деятельности других заинтересованных групп.

Вышесказанное позволяет сделать вывод, что корпоративное управление имеет два аспекта: внешний и внутренний. Внешний аспект сфокусирован на отношениях компании с социально-экономической средой: государством, регулирующими органами, кредиторами, участниками рынка ценных бумаг, местными общинами и другими заинтересованными лицами. Внутренний аспект сосредоточен на взаимоотношениях внутри компании: между акционерами, членами наблюдательных, исполнительных и контрольно-ревизионных органов.

Система корпоративного управления создается для решения трех основных задач, стоящих перед корпорацией: обеспечения ее максимальной эффективности; привлечения инвестиций; выполнения юридических и социальных обязательств.

Система надлежащего корпоративного управления нужна, прежде всего, открытым акционерным обществам с большим количеством акционеров, ведущим бизнес в отраслях с высокими темпами роста и заинтересованным в мобилизации внешних финансовых ресурсов на рынке капиталов. Однако ее полезность несомненна и для ОАО с незначительным числом акционеров, ЗАО и ООО, а также для компаний, действующих в отраслях со средними и низкими темпами роста. Внедрение такой системы позволяет оптимизировать внутренние бизнес-процессы и предотвратить возникновение конфликтов, организовав должным образом отношения компаний с собственниками, кредиторами, потенциальными инвесторами, поставщиками, потребителями, сотрудниками, представителями государственных органов и общественных организаций.

Кроме того, многие фирмы рано или поздно сталкиваются с ограниченностью внутренних финансовых ресурсов и невозможностью длительного наращивания долгового бремени. Поэтому лучше заняться реализацией принципов эффективного корпоративного управления заблаговременно: это обеспечит будущее конкурентное преимущество компании и тем самым даст ей возможность опередить соперников

Эффективное корпоративное управление дает акционерным обществам следующие преимущества:

Во-первых, облегчение доступа к рынку капиталов. Практика корпоративного управления - один из важнейших факторов, определяющих способность компаний выйти на внутренние и внешние рынки капиталов. Реализация принципов надлежащего корпоративного управления обеспечивает необходимый уровень защиты прав инвесторов, поэтому они воспринимают эффективно управляемые компании как дружественные и способные обеспечить приемлемый уровень доходности вложений.

Во-вторых, снижение стоимости капитала.Акционерные общества, которые придерживаются высоких стандартов корпоративного управления, могут добиться уменьшения стоимости внешних финансовых ресурсов, используемых ими в своей деятельности и, следовательно, снижения стоимости капитала в целом. Стоимость капитала зависит от уровня риска, присваиваемого компании инвесторами: чем выше риск, тем больше стоимость капитала. Одним из видов риска является риск нарушения прав инвесторов. Когда права инвесторов хорошо защищены, стоимость акционерного и заемного капитала снижается. Следует отметить, что в последнее время среди инвесторов, предоставляющих заемный капитал (т.е. кредиторов), явно наблюдается тенденция включать практику корпоративного управления в перечень ключевых критериев, при меняемых в процессе принятия инвестиционных решений. Поэтому внедрение эффективного корпоративного управления может снизить процентную ставку по ссудам и займам.

Корпоративное управление играет особую роль в странах с формирующимися рынками, в которых еще не создана столь же серьезная система защиты прав акционеров, как в странах с развитой рыночной экономикой. Уровень риска и стоимость капитала зависят не только от состояния экономики страны в целом, но и от качества корпоративного управления в конкретной компании. Акционерные общества, сумевшие добиться даже небольших улучшений в корпоративном управлении, могут получить в глазах инвесторов весьма существенные преимущества по сравнению с другими АО, действующими в тех же отраслях.

В-третьих, содействие росту эффективности**.** В результате повышения качества корпоративного управления совершенствуется система подотчетности, тем самым минимизируется риск мошенничества должностных лиц компании и совершения ими сделок в собственных интересах. Кроме того, улучшается контроль за работой менеджеров и укрепляется связь системы вознаграждения менеджеров с результатами, деятельности компании, создаются благоприятные условия для планирования преемственности руководителей и устойчивого долгосрочного развития компании.

Надлежащее корпоративное управление строится на принципах прозрачности, доступности, оперативности, регулярности, полноты и достоверности информации на всех уровнях. Если прозрачность акционерного общества увеличивается, инвесторы получают возможность проникнуть в суть бизнес-операций и принять решение о дальнейшем сотрудничестве.

Таким образом, соблюдение стандартов корпоративного управления помогает усовершенствовать процесс принятия решений, способных оказать существенное влияние на эффективность финансово-хозяйственной деятельности общества на всех уровнях. Качественное корпоративное управление упорядочивает все происходящие в компании бизнес-процессы, что способствует росту оборота и прибыли при одновременном снижении объема требуемых капиталовложений.

2. КОНЦЕПЦИЯ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ И ЕЕ СВЯЗЬ С КОРПОРАТИВНЫМ УПРАВЛЕНИЕМ

Одним из важнейших факторов и повышения эффективности инвестиционной привлекательности на современном этапе выступает качество корпоративного управления компании. Качественное корпоративное управление способствует эффективному использованию собственного и заемного капитала, а также обеспечению учета корпорацией интереса широкого круга заинтересованных лиц. Для оценки эффективности влияния этого и других факторов на конечные результаты деятельности компании все чаще используют рост ее рыночной стоимости. Рост стоимости предприятии (бизнеса) предопределяет долгосрочное и устойчивое его функционирование, способствует повышению благосостояния общества и социально-экономического развития страны.

На рубеже 80-90гг. прошлого века в американской бизнес-культуре сформировалась концепция управления VBM – управление стоимостью (ценностью) компании. В рамках VBM основной финансовой целью компании является рост ее ценности для собственников (акционеров). Соответственно, все усилия компании должны быть направлены на достижение этой цели. VBM представляет собой универсальную всеохватывающую систему управления организацией, которая включает в себя четыре основных элемента: оценивание, стратегию, финансы и корпоративное управление.

Корпоративное управление (КУ) призвано согласовывать интересы собственников и менеджеров. КУ обосновывает систему измерения и материального стимулирования, предназначенную стимулировать деятельность сотрудников и высшего менеджмента компании, направленную на создании акционерной стоимости, решая, таким образом, агентскую проблему – противоречие между интересами владельцев бизнеса и наемных работников. Когда материальное вознаграждение наемных работников компании «привязано» к размеру стоимости, созданной каждым сотрудником, они становятся материально заинтересованными в оптимизации стоимости всей компании.

В 2002 году в крупных российских компаниях начался процесс внедрения схем мотивации высшего звена управления (топ-менеджеров), ориентированных не только на краткосрочный, но и на долгосрочный результат. Ключевым стало внедрение долгосрочного компонента и строгое соблюдение формализованных условий начисления и выплат переменной части компенсации (бонусов), в частности, программ наделения менеджеров и других служащих опционами на покупку акций компаний по заранее установленной льготной цене с целью повышения из заинтересованности в результатах деятельности и лояльности к фирме. Опционные программы в период с 2001 по 2006 годы использовались в таких крупных компаниях, как "Вимм-Билль-Данн», «Вымпел», «Газпром», ЛУКОЙЛ, ЮКОС, РАО «ЕЭС России», а в 2006 году о введении подобных программ заявили, по меньшей мере, 18 крупных компании, в том числе «Роснефть», «Ситроникс», «Полюс золото». ( Есипов В.Е., Маховикова Г. А., Терехова В.В. Оценка бизнеса. 2-е изд. – Спб.: Питер, 2006 Специалисты связывают этот процесс с выходом российских компаний на фондовый рынок.

В целях защиты прав инвесторов крупнейшие фондовые биржи выдвигают ряд требований к корпоративному управлению компаний, выходящих на листинг. Так, для выхода на Нью-Йоркскую фондовую биржу компания должна отвечать требованиям Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC), а для выхода на Лондонскую фондовую биржу - требованиям британского Кодекса корпоративного управления (Combined Code). В целом эти требования сводятся к следующему:

1. Соблюдение прав акционеров и заинтересованных сторон.
2. Наличие эффективного наблюдательного органа.
3. Четкое разделение полномочий и ответственности между органами управления.
4. Выстроенная система управленческой отчетности для наблюдательного органа.
5. Формализованная и прозрачная политика компании, гласная процедура назначения/переизбрания и вознаграждения директоров и руководителей компании.
6. Информационная открытость для акционеров и заинтересованных сторон.
7. Наличие эффективных систем внутреннего контроля и внутреннего аудита.

Ярким примером важности корпоративного управления для роста капитализации служит компания ЮКОС. В 1999 г., после конфликта с миноритарным акционером Кеннетом Дартом, капитализация компании упала до 200 млн долл. Это заставило руководство ЮКОСа задуматься о быстром и эффективном способе восстановления доверия инвесторов и повышения капитализация компании. В 2000 г. компания приняла стратегию, направленную на повышение капитализации через повышение качества корпоративного управления. В результате уже 2002 году компания являлась лидером по капитализации в России - ее текущая стоимость превышала 20 млрд долл. (Росгеоком, <Нефтегазовая вертикаль>, сентябрь 2002 г.).

Многие предприятия, акции которых пока не котируются на бирже, тем не менее, выходят на международные рынки капитала, привлекая кредиты и выпуская облигации (например, евробонды). В связи с этим особую важность приобретает рейтинг компании, присваиваемый международным рейтинговым агентством. Рейтинг корпоративного управления также влияет на восприятие компании заинтересованными сторонами: инвесторами и кредиторами. Наличие в компании системы корпоративного управлении повышает ее привлекательность в глазах инвесторов. Что отражается на премии, которую инвесторы готовы платить к рыночной цене ценных бумаг таких компаний. «Премия» за эффективное корпоративное управление может составлять до 38% стоимости акций российских компаний(Российская промышленность: институциональное развитие / Под.ред. Т.Долгопятовой. – М.: ГУ ВШЭ, 2002).

Таким образом, корпоративное управление позволяет повысить инвестиционную привлекательность компании, создать приток внутренних и внешних источников финансирования, обеспечить максимизацию стоимости компании. Кроме того, повышение стоимости бизнеса может стать целью, для достижения которой становится возможным согласование интересов различных групп участников корпоративных отношений.

3. МОТИВАЦИОННЫЕ МЕХАНИЗМЫ, СВЯЗАННЫЕ С ЦЕННОСТЬЮ: БОНУСЫ, ФОНДОВЫЕ ОПЦИОНЫ, ESOP

Одна из главных задач для предприятий различных форм собственности - поиск эффективных способов управления трудом, обеспечивающих активизации человеческого фактора. Решающим причинным фактором результативности деятельности людей является их мотивация.

Мотивационные аспекты управления трудом получили широкое применение в странах с развитой рыночной экономикой.

Корпоративные предприятия на практике почувствовали, что развитие и успех рыночных отношений невозможен без интеграции в "глобальные лихорадочные усилия" по поиску новых современных форм мотивации и стимулирования труда.

Универсальный показатель деятельности компании — рыночная капитализация — позволяет соотнести интересы собственников и наемных сотрудников (директоров, менеджеров и др.), нацеленных на рост котировок (повышение стоимости бизнеса) в кратко- и долгосрочном периоде.

Система мотивации в современной корпорации предполагает премирование ключевых сотрудников компании не только денежными выплатами (бонусами), но и опционами, акциями или иными правами.

Применение различных программ мотивации в зарубежной практике свидетельствует о широком разнообразии применяемых инструментов. Их классификация представлена на схеме 1.

Формой вознаграждения сотрудников, не требующими расходов со стороны участников, является вознаграждение бонус акциями (Stock Bonus) и его модификации, то есть выдача:

1. акций с ограничениями (Restricted Stock Units) – в течение двух-пяти лет участники программы полностью вступят в права владениями акциями, при этом может использоваться ступенчатый механизм как с равными (Sociйtй Gйnйrale), так и с неравными долями. Участник не вправе продавать акции в течение двух лет с момента полного вступления в права на них;
2. отложенных акций (Deferred Stock Units) - часть денежного вознаграждения менеджер может отложить в акции и получить их через определенный период;
3. акций, привязанных к эффективности бизнеса (Performance Stock Units);
4. либо денежного эквивалента, соответствующего приросту стоимости акций с учетом дивидендных выплат (Phantom Stock) или без них (Stock Appreciation Rights). Варианты премирования сотрудников денежным эквивалентом прироста стоимости акций аналогичны вариантам бонуса акциями.



Схема 1. Зарубежная практика программ мотивации на основе акции

Более сложным уровнем организации программ мотивации с использованием акций в США является план наделения сотрудников акционерной собственностью (Employee Stock Ownership Plan — ESOP). Аналог в Великобритании — план поощрения акциями(Share Incentive Plan — SIP). Работу этих планов можно представить по общей схеме 2.

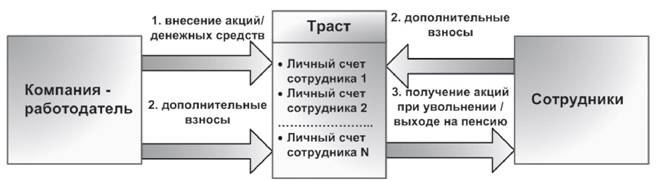


Схема 2. Долгосрочные программы стимулирования сотрудников

Общей чертой комплексных компенсационных планов является распространение налоговых льгот не только на участников программ, но и на компании, их применяющие: в США сумма вклада компании в компенсационный план до 25% признается вычетом из налоговой базы по налогу на прибыль, в Великобритании компания может претендовать на налоговый вычет в сумме затрат на обеспечение плана.

ESOP - пенсионная программа. Пока работники работают в компании, им не разрешается свободно продавать свои акции. Такая возможность появляется только, когда они увольняются, или уходят на пенсию.

Акции накапливаются на счетах конкретного работника в течение известного периода времени (обычно десяти лет). Зачисление акций на счет идет по формуле, учитывающей величину заработной платы и стаж работы на предприятии. Работники держатели акций могут иметь право голосовать по своим акциям, а могут и не иметь такового.

Инструментом, обеспечивающим глубокую мотивацию сотрудников, является не актив, а право на покупку акций. Участник опционных программ получает лишь право купить на собственные средства акции банка по льготной цене в будущем. В соответствии с налоговым законодательством, принятым в системе англо-американского права, любой бонус (независимо от того, в какой форме производится выплата) подлежит налогообложению.

К квалифицированным опционным планам (Incentive Stock Options — США, Company Share Option Plan — Великобритания) предъявляются стандартные требования, при соответствии которым участники программы вправе применять льготный налоговый режим. Обязанность по уплате подоходного налога возникает только в момент реализации акций, приобретенных по опциону, а налоговой базой признается разница между затратами на покупку и суммой реализации акций. Налоговые льготы в форме вычета из налоговой базы по налогу на прибыль сумм, потраченных на покупку акций для реализации опционных программ, предусмотрены и для компаний как юридических лиц.

Опционные программы имеют следующую конфигурацию: в основе программ — необращаемый опцион, право, на исполнение которого участник программы получает в прямолинейной пропорции.

Общий срок действия опционов зависит от конкретных условий программы и варьируется в среднем от 6 до 10 лет.

Опционные программы, или программы мотивации менеджмента, в российских компаниях появились еще во времена приватизации. Однако в отсутствие фондового рынка и возможности оперативно оценивать собственное вознаграждение они не имели успеха у менеджеров. К тому же собственники предприятий боялись потерять контроль над ними и неохотно передавали даже небольшую долю акций в руки наемных директоров. Но с развитием фондового рынка, выходом российских компаний на зарубежные рынки, ростом уровня корпоративного управления опционные программы становятся обычным явлением среди лидеров рынка. Раньше менеджмент в основном получал бонусы исходя из прибыли. Сейчас все чаще систему мотивации привязывают именно к стоимости компании.

Анализ российской практики на основе главного параметра (стоимостного объема программ премирования) показывает, что если компания имеет высокую рыночную капитализацию, то на премирование выделяется около 1% уставного капитала, таких большинство. И только компании, нацеленные на существенный рост капитализации, способны выделить от 4% до 10% от уставного капитала.

Одна из первых компаний, внедривших опционные программы,— НК ЮКОС. В 2000 году там было зарезервировано 3,15% уставного капитала (УК) для передачи менеджерам в течение трех лет. Существовали три программы поощрения: классический опцион, условные акции (получение акций зависело от достижения определенных показателей) и дарение акций. В первых двух программах участвовало почти 300 человек. Третья программа охватила уже 5 тыс. человек, в том числе рядовых сотрудников региональных подразделений.[9]

Сегодня опционные программы реализуются в двух основных вариантах — реальном и фантомном. В первом случае сотрудник получает возможность продать предоставленные ему живые акции через определенное время по рыночной цене.

В фантомном варианте компания берет на себя обязательство выплатить сотруднику через несколько лет определенное вознаграждение, привязанное к курсовой стоимости бумаг. Фактически разницу между ценой на момент предоставления опциона и ценой на момент его реализации. Очевидное преимущество такой системы заключается в отсутствии прохождения процедур дополнительного выпуска акций или их скупки на рынке.

Опционные компенсационные планы получили наибольшее распространение среди крупных российских публичных компаний (ОАО «НК «ЮКОС», ОАО «Мобильные ТелеСистемы», ОАО «ВымпелКом», ОАО «ОМЗ», ОАО «Лукойл», ОАО РАО «ЕЭС России», группа «Пятерочка», «Газпромбанк» и др.). Часто используется дифференцированный подход, в соответствии с которым в основе программы лежит классический опцион (по экономическому содержанию), различающийся по ценам и срокам исполнения в зависимости от категории сотрудника (менеджер / топ-менеджер / директор).[8]

Участниками опционной программы, как правило, выступают ключевые менеджеры (руководители исполнительных органов, структурных подразделений и др.) и сотрудники компании, а также члены совета директоров.

Важнейшим фактором, определяющим эффективность реализации опционной программы, является качество ее администрирования. Функции по управлению реализацией компенсационных программ (в части определения порядка премирования, изменения общих условий планов или приостановки их действия) совет директоров в соответствии с принципами корпоративного управления возлагает на комитет по кадрам и вознаграждениям. В целях предотвращения возможных конфликтов интересов комитет состоит только из независимых директоров либо работает под руководством одного из них.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Единого понятия корпоративного управления на сегодняшний день в мировой практике не существует. Но под корпоративным управлением понимается совокупность организационных и методических решений, обеспечивающих управление организациями, отвечающих требованиям корпоративной идентичности за реализацию достижений двух поставленных целей:

1. обеспечение баланса интересов собственников организации, ее менеджмента, акционеров и других финансово-заинтересованных сторон;
2. увеличение капитализации организации (стоимости бизнеса).

Основные участники корпоративных отношений:

1. акционеры – являются инвесторами организации. Заинтересованы в получении дивидендов и высоком курсе акций в случае их продажи;
2. наемные менеджеры – осуществляют все основные функции управления;
3. персонал организации – непосредственно участвует в производственно-хозяйственной деятельности организации;
4. государственные органы управления – формируют нормативно-правовую базу корпоративных отношений;
5. кредиторы – участвуют в финансировании, производственно-хозяйственной деятельности и иной деятельности корпорации;
6. региональные органы управления и местные сообщества.

Корпоративное управление обеспечивает:

1. Соблюдение прав акционеров и заинтересованных сторон.
2. Наличие эффективного наблюдательного органа.
3. Четкое разделение полномочий и ответственности между органами управления.
4. Построение системы управленческой отчетности для наблюдательного органа.
5. Прозрачность политики компании, гласную процедуру назначения/переизбрания и вознаграждения директоров и руководителей компании.
6. Информационную открытость для акционеров и заинтересованных сторон.
7. Наличие эффективных систем внутреннего контроля и внутреннего аудита.

Корпоративное управление настраивает механизмы работы организации. Нормализует все процессы, протекающие внутри фирмы, обеспечивая фирме стабильность, функциональность, уверенность в завтрашнем дне. Корпоративное управление делает фирму прозрачной и привлекательной для крупных инвесторов и, как следствие, выводит фирму на качественно новый уровень развития и финансирования.

Используя различные мотивационные механизмы (бонусы, опционы, ESOP), корпоративное управление разрешило «агентскую проблему» привязав доход топ-менеджеров к капитализации фирмы. Теперь у топ-менеджеров появился личный корыстный интерес в стабильном росте компании и ее привлекательности на мировом финансовом рынке. Как следствие, растет курс акции, увеличивается капитализация корпорации.

Таким образом, корпоративное управление – это новое явление для российской экономики, которое, на современно этапе, стало неотъемлемой составляющей российского бизнеса. Большинство крупных компаний функционируют в соответствии с принципами корпоративного управления, эффективно развиваются и приносят стабильный доход и уверенность в завтрашнем дне всем финансово-заинтересованным лицам в частности и российской экономике в целом.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Акционерное дело: Учебник / Под ред. В.А. Галанова. М.: Финансы и статистика, 2003. - С. 149.

2. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. – М,: Олимп-Бизнес, 2004.

3. Мащенко В.Е. Системное корпоративное управление. М.: Сирин, 2003.

4. Медведева, Тимофеев А. Исследование спроса на институты корпоративного управления: юридические аспекты. // Вопросы экономики. - 2003. - N4. - С. 51.

5. Рачинский А. Корпоративное управление и рыночная стоимость компании. – М.: ЦЭФИР, 2003.

6. Сонин А. Корпоративное управление : мифы и реальность//Управление компанией. - № 12. – 2005.

7. Старюк П.Ю., Полиенко В.И. Корпоративное управление и стоимость компании // Управление компанией. – 2004. - №1

8. Корпоративное управление основные понятия и результаты исследования российской практики // Управление компанией, №2, 2004.

9. Опция для топ-менеджера // Журнал **«Деньги»** № 34 (590) от 28.08.2006

10. Оценка рыночной стоимости российских промышленных компаний с учетом влияние корпоративного управления // Ростов на Дону, 2007

11. Создание стоимости компании // «Генеральный директор» №12, 2006.