

СУЩНОСТЬ КОРПОРАЦИИ

Е. В. Орюпин

Воронежский государственный университет

Термин «корпорация» является весьма многозначным и употребляется в нескольких значениях, что обусловлено сложностью и многогранностью данного экономического феномена.

Чаще всего под корпорацией понимается одна из правовых форм ведения бизнеса, наряду с единоличными владениями и партнерствами, т.е. акцент делается на юридическом аспекте корпорации. Так, по определению Дж. Ван Хорна: «Корпорация — это обезличенное предприятие, созданное законом; оно может владеть имуществом и брать на себя обязательства»¹. С. Росс дает следующую трактовку данного понятия: «Корпорация — это бизнес, основанный как отдельное юридическое лицо, состоящее из одного или более частных или юридических лиц»². Н.Б. Сонькин определяет корпорацию как объединение нескольких юридических лиц, не обладающее статусом юридического лица»³.

Действительно, как справедливо указывает П. В. Степанов, термин «корпорация» происходит от латинского выражения «*corpus habere*», обозначающего права юридической личности⁴. На этой основе можно предположить, что термин «корпорация» изначально является синонимом термина «юридическое лицо». Использование в определении сущности корпорации правовой

конструкции «юридическое лицо» считаем оправданным по следующим причинам. Во-первых, для юридического оформления объединения участников бизнеса и их капиталов необходим факт регистрации корпорации в государственном органе. Во-вторых, объединение лиц и капиталов наделяется с помощью юридического лица признаками самостоятельного субъекта права, отличного и отделенного от лиц его создавших и в нем участвующих, выступает особым участником гражданского оборота и имеет собственные права и обязанности, несет самостоятельную ответственность по обязательствам. Однако корпорация как «правовая форма» сама по себе действовать не может, поскольку не является живым организмом, не имеет собственного сознания и воли. Юридическое лицо должно иметь своих представителей, через волю которых формируется воля юридического лица, рассматриваемая как результат взаимодействия экономических интересов участников бизнеса⁵. Таким образом, считаем, что правовая трактовка корпорации справедлива, но не является достаточной для раскрытия ее сущности и содержания.

В современной российской экономической науке утвердились два толкования понятия «корпорация». В соответствии с первым корпорация рассматривается в широком смысле — как объединение, союз, общество. Так, Ю. Б. Винслав утверждает, что «...современная крупная корпорация ... в большинстве случаев предстает и в качестве совокупности юридических лиц, совместно реализующих общие цели и интересы»⁶.

⁵ Функ Я.И., Михальченко В.А., Хвалей В.В. Акционерное общество: история и теория (Диалектика свободы). — Минск: Амалфея, 1999. — 608 с. — С. 147.

⁶ Винслав Ю. Утверждая научные принципы управления интегрированными корпорациями // Российский экономический журнал. — 2001. — № 10. — С. 3—26.

© Орюпин Е. В., 2005.

¹ Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: пер. с англ. / гл. ред. серии Я. В. Соколов. — М.: Финансы и статистика, 2000. — С. 21.

² Росс С., Вестерфилд Р., Джордан Б. Основы корпоративных финансов: пер. с англ. — М.: Лаборатория базовых знаний, 2000. — С. 31.

³ Сонькин Н.Б. Корпорации: Теоретические и прикладные проблемы. — М.: Московская высшая языковая школа, 1999. — С. 17; Храброва И.Ю. Корпоративное управление: Вопросы интеграции. — М.: АЛЬПИНА, 2000. — С. 15.

⁴ Степанов П.В. Корпорации в российском гражданском праве / П. В. Степанов // Законность. — № 4. — 1999.

А. В. Бандурин рассматривает корпорации как «...предпринимательские структуры, имеющие достаточно сложную организационную структуру, наиболее приспособленную для функционирования в условиях рыночной экономики»⁷.

Мы разделяем точку зрения Е. Новицкого, который использует для обозначения корпорации как объединения (в широком смысле) термин «крупная диверсифицированная корпорация»⁸. Следует также согласиться с В. Е. Дементьевым, А. Ю. Мелентьевым, Ю. В. Якутиным и другими, разграничивающими «корпорацию» в широком смысле и «объединение» и сводящими ее к понятию интегрированной корпоративной структуры как «...группы юридически или хозяйственно самостоятельных предприятий (организаций), ведущих совместную деятельность на основе консолидации активов или договорных (контрактных) отношений для достижения общих целей»⁹.

Согласно второму толкованию корпорация рассматривается в узком смысле — как совокупность участников бизнеса, объединяющихся для достижения общей цели и сформировавших корпоративную форму хозяйствования — собственно корпорацию в рамках одного юридического лица. При этом акцентируется внимание на целевой функции корпорации. Так, П. Читипаховян указывает, что корпорация — «...это прежде всего «группа-команда», имеющая четко сформулированную миссию, преследующая

одобренные всеми участниками «команды» цели и учитывающая интересы поставщиков и потребителей»¹⁰.

Исследователи высказывают несколько точек зрения о взаимосвязи понятия корпорации в узком смысле и акционерного общества.

Во-первых, часто встречается мнение, согласно которому понятия «корпорация» в узком смысле и «акционерное общество» отождествляются. Так, Ю. Б. Винслав утверждает, что «коль скоро корпорация — это акционерное общество, предметом корпоративного анализа и регулирования выступают организационно-управленческие отношения по поводу формирования и использования акционерного капитала»¹¹. И. Ансофф, М. Г. Ионцев, И. Ю. Храброва рассматривают корпорацию как хозяйственное товарищество или общество, коммерческую организацию¹²; Т. В. Кашанина, М. А. Эскиндаров, А. Б. Фельдман и другие — как объединение физических и юридических лиц или капиталов для осуществления социально полезной деятельности, то есть как юридическое лицо — хозяйственное товарищество или общество, некоммерческую организацию, производственный кооператив, при этом акционерное общество признается основной формой корпорации¹³.

Во-вторых, ряд экономистов не отождествляет, но обнаруживает некоторую сино-

⁷ Бандурин А.В. Деятельность корпораций / А. В. Бандурин. — М.: БУКВИЦА, 1999. — 600 с. — С. 7.

⁸ Новицкий Е. Стратегическое планирование в высокодиверсифицированных корпоративных структурах: в мировой практике и на опыте АФК «Система» // Российский экономический журнал. — 1999. — № 8. — С. 75.

⁹ Винслав Ю. Развитие интегрированных корпоративных структур в России / Ю. Б. Винслав, В. Е. Дементьев, А. Ю. Мелентьев, Ю. В. Якушин // Российский экономический журнал. — 1998. — № 11—12. — С. 27—41; Якутин Ю.В. Условия повышения эффективности интеграционного взаимодействия в корпоративных структурах // Корпоративные проблемы экономического реформирования России: сб. науч. трудов / под общ. Ред. Ю. Б. Винслава. — М.: ОАО «НПО «Экономика», 2000. — 183 с.; Попов А.А. Трансфертное финансирование в концепциях эффективности корпоративной интеграции: монография / А. А. Попов. — Воронеж: Изд-во Воронеж. гос. ун-та, 2003. — 174 с. — С. 9.

¹⁰ Читипаховян П. Стратегическое планирование в интегрированных корпорациях: факторы оргобеспечения // Российский экономический журнал. — 2002. — № 1. — С. 71.

¹¹ Винслав Ю. Утверждая научные принципы управления интегрированными корпорациями // Российский экономический журнал. — 2001. — № 10. — С. 3—26.

¹² Ансофф И. Новая корпоративная стратегия / И. Ансофф. — СПб.: Питер, 1999; Ионцев М.Г. Акционерные общества: Правовые основы. Имущественные отношения. Защита прав акционеров / М. Г. Ионцев. — М.: Ось-89, 1999. — С.10; Храброва И.Ю. Корпоративное управление: Вопросы интеграции / И. Ю. Храброва. — М.: АЛЬПИНА, 2000. — С. 15.

¹³ Кашанина Т.В. Корпоративное право (право хозяйственных товариществ и обществ). — М.: НОРМА-ИНФРА-М, 1999. — С. 57, 153; Эскиндаров М.А. Развитие корпоративных отношений в современной российской экономике. — М.: Республика, 1999. — С. 224; Фельдман А.Б. Управление корпоративным капиталом. — М.: Финансовая академия при Правительстве РФ, 1999. — С.194.

нимичность рассматриваемых понятий. Например, Л. П. Страхова, А. Е. Бартнев трактуют корпорацию как «особую разновидность акционерных обществ, характеризующуюся транснациональным характером деятельности, большими размерами, доминирующим положением на рынке¹⁴. Такой же точки зрения придерживаются С. Б. Авдашева, Н. М. Розанова, В. М. Гальперин, Б. З. Мильнер и другие¹⁵. Присоединяясь к такой позиции, подчеркнем при этом, что сходство между российским акционерным обществом и корпорацией лишь формальное, но экономическая сущность рассматриваемых понятий различна.

В-третьих, ученые, исследующие экономическую сущность корпорации разграничивают понятия акционерного общества и корпорации. В частности, Ю. С. Маслеченков, Ю. Н. Тронин исследуют корпорацию как «хозяйственную систему, включающую в себя три звена — финансовое, промышленно-торговое и управленческое»¹⁶. Дж. К. Лафта дает определение корпорации как вида организации, характеризующегося определенной корпоративной культурой — максимальной централизацией и авторитарностью руководства, противопоставлением себя другим объединениям (в отличие от индивидуалистской организации)¹⁷.

Наиболее полное, на наш взгляд, определение корпорации в рамках одного юриди-

ческого лица представлено в Большом коммерческом словаре — как «...формы организации предпринимательской деятельности, предусматривающей долевую собственность, юридический статус и сосредоточение функций управления в руках верхнего эшелона профессиональных управляющих (менеджеров), работающих по найму»¹⁸. Из этого определения вытекает обязательность наличия, как минимум, нескольких принципиальных условий для успешного функционирования корпорации: развитость экономической системы, сосуществование различных форм собственности (закрепленных законодательно), наличие корпуса профессиональных управляющих (менеджеров), разделение собственности (владения) и управления и сосредоточение последнего в руках менеджмента.

Мы будем говорить об идентичности правовых аспектов деятельности корпорации и акционерного общества при наличии особенностей в организационно-экономических аспектах функционирования корпорации. По нашему мнению, ее сущность может быть раскрыта при сопоставлении с акционерной формой хозяйствования. Исходя из специфических свойств (сущностных характеристик) исследуемых понятий, мы считаем необходимым провести их сравнительную характеристику по следующим признакам (таблица 1).

Таким образом, сравнительная характеристика указанных признаков позволяет заключить, что корпорация по системе целей деятельности, совокупности субъектного состава отношений, принципов их организации существенно отличается от акционерного общества. Анализируя таблицу, можно выделить следующие важные отличия исследуемых категорий.

Во-первых, если в акционерном обществе зачастую объединены функции собственности и управления и управление осуществляют сами собственники, то в корпорации с усложнением структуры ее субъектов (участников бизнеса) происходит полноценное разделение прав собственности и полномочий управления.

Во-вторых, возникновение корпорации приводит к формированию нового, самосто-

¹⁴ *Страхова Л.П.* Корпоративные образования в современной экономике / Л. П.Страхова, А. Е. Бартнев // Менеджмент в России и за рубежом. — 2000. — № 6. — С.25.

¹⁵ *Авдашева С.В., Розанова Н.М.* Теория организации отраслевых рынков. — М.: Магистр, 1998. — С. 18; *Гальперин В.М., Игнатьев С.М., Горбунов В.И.* Микроэкономика: в 2 т. — Т. 1. — М.: Экономическая школа, 1996. — С. 249; *Нуреев Р.М.* Курс микроэкономики. — М.: НОРМА-ИНФРА-М, 1998. — С. 189; *Мильнер Б.З.* Теория организации. — М.: ИНФРА-М, 1999. — С. 260 (хотя в данном источнике понятие «корпорация» определено расширительно по сравнению с определенным акционерного общества в ФЗ «Об акционерных обществах»); *Храброва И.Ю.* Корпоративное управление: Вопросы интеграции / И. Ю. Храброва. — М.: АЛЬПИНА, 2000. — С.15.

¹⁶ *Маслеченков Ю.С., Тронин Ю.Н.* Финансово-промышленные корпорации России. — М.: ДеКа, 1999. — С.3; *Эскиндаров М.А.* Развитие корпоративных отношений в современной российской экономике. — М.: Республика, 1999. — С.224.

¹⁷ *Лафта Дж.К.* Эффективность менеджмента организации. — М.: Русская деловая литература, 1999. — С.167.

¹⁸ Большой коммерческий словарь. — М., 1996. — С. 132.

Сравнительная характеристика основных сущностных черт российских АО и корпораций в развитой экономической системе

Признак классификации	Сущностные черты	
	акционерного общества	корпорации
1. Разнообразие субъектов отношений	Акционеры, менеджмент, государство, кредитно-финансовые учреждения, кредиторы и др.	Помимо акционеров как обладателей титулов собственности, менеджмента, государства, банков, прочих кредиторов, субъектами корпорации являются общественные (правозащитные, экологические), профсоюзные организации, банки, венчурные, лизинговые, франчайзинговые фирмы, держатели нелегитимного интереса и др.
2. Специфические особенности формы хозяйствования	Консолидированность и обезличенность долей капитала для всех участников АО; ограниченная ответственность участников корпорации за результаты ее деятельности; коллективное предпринимательство, воплощенное в одном юридическом лице; наличие развитого профессионального корпуса менеджеров и специалистов	Помимо перечисленных особенностей акционерной формы хозяйствования — наличие более развитого в сравнении с акционерным обществом профессионального корпуса менеджеров и специалистов; отделение функций владения и управления
3. Экономическая цель деятельности	Ориентация деятельности АО преимущественно на воспроизводство действительного капитала, повышение номинальной стоимости акций акционерного общества	Ориентация на воспроизводство фиктивного капитала; заинтересованность в росте рыночной стоимости акций корпорации. На этой основе происходит смещение целевых установок в деятельности корпорации от повышения эффективности функционирования действительного капитала к росту стоимости капитала фиктивного
4. Приоритеты в источниках финансирования	Источники финансирования АО — преимущественно внутренние, доминанта банковского финансирования, отсутствие финансового рынка. Заинтересованность в привлечении инвестиций посредством эмиссии ценных бумаг, как правило, отсутствует и воспринимается как угроза потери контроля	Источники финансирования многочисленные, доминанта собственного финансирования и выхода на финансовые рынки
5. Наличие полноценного выхода на вторичный финансовый рынок	Полноценный выход на вторичные финансовые рынки для АО нехарактерен. В большинстве случаев, обладая полноценным инструментарием развития фиктивного капитала, АО ограничивается возможностью роста посредством привлечения заемных средств, включая облигационные займы; реинвестированием прибыли и прочих инструментов. Частные случаи выхода на вторичный рынок нельзя, на наш взгляд, считать полноценным индикатором развития рынка фиктивного капитала	Инвестиционные и финансовые ресурсы для стратегического развития привлекаются в основном на вторичном рынке. Увеличение рыночной стоимости акционерного капитала приводит к приобретению им частичной, а в некоторых случаях полной независимости кругооборота фиктивного капитала корпорации от ее действительного (акционерного) капитала
6. Роль внешних институтов (нерезидентов) в системе акционерных (корпоративных) отношений	Значительную роль в становлении и развитии АО в условиях неразвитости инвестиционных институтов отводится капиталу иностранных инвестиционных институтов (нерезидентов)	В развитой экономической системе акционерами корпораций часто являются инвестиционные институты. Приоритеты их расставлены, как правило, в пользу стабильного долгосрочного существования корпорации, чем более рискованной политики повышения прибыльности
7. Характер собственности и контроля (концентрация или распыленность)	Для АО характерна концентрированная собственность инсайдеров, включающих и крупных внешних акционеров, т.о. реальный контроль сосредоточен в руках малой группы крупнейших акционеров. Наиболее привлекательные отрасли перераспределены между олигархическими структурами или остались под реальным контролем государства (естественные монополии, оборонная промышленность). При этом в роли аутсайдеров выступают разные группы миноритарных акционеров, а корпоративный контроль узурпируют доминирующие собственники	Корпоративная собственность относительно расплывлена среди множества акционеров. Отсутствие единичного собственника обуславливает отделение в корпорации функций владения от управления. Акционеры руководствуются не столько потребностями в контроле над корпорацией с целью получения доходов от собственности, сколько интересами своего бизнеса в целом, логикой его развития
8. Роль совета директоров в управлении (активность или пассивность)	Советы директоров АО часто представляют собой формальный орган, лишь одобряющий решения, принятые акционерами. Российские АО с концентрированной структурой собственности реально не нуждаются в совете директоров	В состав совета директоров корпораций помимо представителей акционеров входят представители трудовых коллективов (обычно из числа менеджеров среднего звена или профсоюзных лидеров). Также во второй половине 1990-х гг. наметилась тенденция включения в советы представителей органов региональной или местной власти, которые не являются акционерами. В самые последние годы крупные корпорации, представленные на фондовых рынках, стали включать в состав советов независимых директоров

ятельного субъекта хозяйственных отношений — института наемных управляющих (техноструктуры). Из этого следует, что в корпорации собственники, оставаясь субъектами корпорации (участниками корпоративных отношений), вместе с функциями управления теряют и связь с бизнесом.

В-третьих, наблюдается смещение целевых установок в деятельности корпорации, изменение ее экономических целей от повышения эффективности операционной, финансовой и инвестиционной деятельности к наращиванию стоимости фиктивного капитала посредством выстраивания специфических отношений между заинтересованными сторонами (держателями интереса) и воздействием на связь между действительным и фиктивным капиталом. На этой основе происходит трансформация экономических интересов субъектов корпорации (участников бизнеса в системе корпоративных отношений).

В-четвертых, если в акционерном обществе собственники связаны между собой отношениями управления, то в корпорации приоритет отношений изменяется в пользу взаимодействия собственников и менеджмента (техноструктуры).

Таким образом, если в акционерном обществе, номинально признанном как корпорация (в соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ), управление осуществляется не наемными управляющими (менеджерами, техноструктурой), а собственниками, и соответственно отсутствует смещение целевой функции и экономических интересов субъектов отношений, то по сущности оно не является корпорацией.

В связи с вышеперечисленными доводами мы считаем целесообразным определить корпорацию как форму организации предпринимательской деятельности в виде акционерного общества, характеризующуюся отделением владения от управления; увеличением доли фиктивного капитала (приобретению им частичной, а в некоторых случаях полной независимости от крутооборота капитала действительного) в связи с выходом на финансовые рынки; приоритетом роста рыночной стоимости собственных акций (фиктивного капитала) по отношению к наращиванию действительного капитала; предпочтением стабильного долгосроч-

ного существования компании более рискованной политике повышения прибыльности; относительной распыленностью собственности среди множества акционеров; наличием действенного совета директоров как представителя большой группы держателей интереса корпорации; тенденцией к увеличению доли инвестиционных институтов как акционеров.

Считаем, что в процессе развития корпоративного сектора акционерные общества эволюционируют в корпорацию. Несмотря на относительную непродолжительность процесса перераспределения собственности в России, представляется возможным выделение определенных этапов формирования корпорации (табл. 2).

Нами представлена только одна из возможных схем трансформации акционерных обществ в корпорацию, допустимы различные варианты логики протекания данного процесса. Например, далеко не всегда разовое (однократное) публичное привлечение инвестиций приводит неминуемо к появлению корпорации как таковой с последующим смещением целевой функции. Логическая последовательность, предлагаемая автором, не означает обязательности соблюдения исторической последовательности рассмотренных этапов для каждого акционерного общества.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Ансофф И.* Новая корпоративная стратегия / И. Ансофф. — СПб.: Питер, 1999.
2. *Бандурин А.В.* Деятельность корпораций / А. В. Бандурин. — М.: БУКВИЦА, 1999. — 600 с.
3. *Ван Хорн Дж. К.* Основы управления финансами: пер. с англ. / гл. ред. серии Я. В. Соколов. — М.: Финансы и статистика, 2000.
4. *Винслав Ю.* Утверждая научные принципы управления интегрированными корпорациями // Российский экономический журнал. — 2001. — № 10. — С. 3—26.
5. *Ионцев М.Г.* Акционерные общества: Правовые основы. Имущественные отношения. Защита прав акционеров / М. Г. Ионцев. — М.: Осъ-89, 1999.
6. *Кашанина Т.В.* Корпоративное право (право хозяйственных товариществ и обществ). — М.: НОРМА-ИНФРА-М, 1999.
7. *Лафта Дж.К.* Эффективность менеджмента организации. — М.: Русская деловая литература, 1999.

Эволюция акционерного общества как предпосылка формирования современной корпорации

Последовательность этапов	Основные характеристики этапов
1	2
<p>Этап I. Стихийное формирование состава собственников акционерного капитала в результате приватизации и акционирования. Распыленность акционерной собственности</p>	<ul style="list-style-type: none"> - массовая приватизация после ее завершения в середине 1990-х гг. XX в. создала огромное число акционерных обществ, в основном в форме открытых обществ; - российская акционерная собственность характеризовалась на начальном этапе формально большим числом публичных компаний с распыленной структурой; - сосредоточение основной части собственности у работников предприятий. Если сразу после приватизации трудовые коллективы располагали до 60—70 % акций, то уже через полтора года их суммарная доля снизилась до 50 % акционерного капитала*; - высокая распыленность собственности между основными держателями акций — работниками, покупателями акций на ваучерных аукционах; - сохранение значительного числа акций в собственности федеральных, региональных и муниципальных органов власти, а также «полугосударственных» объединений (отраслевых концернов, ассоциаций); - государство хотя и присутствует в качестве акционера, ведет себя нейтрально по отношению ко всем делам общества, кроме вопроса о распределении дивидендов.
<p>Этап II. Интенсивный процесс перераспределения акционерной собственности. Концентрация акционерной собственности, появление устойчивой коалиции собственников</p>	<ul style="list-style-type: none"> - в результате процесса консолидации и передела собственности распыленная собственность работников уходит в прошлое, на смену ей приходит высококонцентрированная акционерная собственность менеджеров или внешних акционеров; - в условиях трансформационного спада и распространения схем ухода от налогообложения в середине 1990-х гг. XX в. участие в собственности не приносило акционерам реальных выгод, акции малоликвидны, дивиденды в большинстве случаев не выплачивались; основные выгоды контроля доставались менеджменту; - существенное увеличение концентрации акционерного капитала у отдельных акционеров (консолидированных групп) как фактических владельцев контрольного пакета само по себе еще не означает наличие эффективной с точки зрения бизнеса собственности корпорации; новый собственник — «хозяйин бизнеса» — просто сильнее других акционеров; - сокращение участия органов власти федерального, регионального и местного уровней как результат продолжения приватизации; - рост участия менеджмента в капитале на фоне заметного снижения суммарной доли всех работников; - рост доли внешних негосударственных собственников, происходящий за счет усиления веса юридических лиц, переплетения собственности на основе горизонтальной и вертикальной интеграции или создания несвязанных диверсифицированных конгломератов, когда крупные пакеты акций приобретались успешными российскими предприятиями; - роль банков и других финансовых компаний, а также иностранных инвесторов остается крайне незначительной.
<p>Этап III. Перехват или упрочнение корпоративного контроля. Появление эффективного собственника акционерного общества</p>	<ul style="list-style-type: none"> - в результате дальнейшего перераспределения акционерной собственности происходит упрочнение существующего собственника или перехват корпоративного контроля, сопровождающийся заменой существующих собственников (владельцев) более эффективными; - для акционерного общества на данном этапе важнее всего «внутренняя открытость», то есть прозрачность для «действующего собственника» компании с управленческой целью; - наличие контроля доминирующего собственника побуждает других акционеров к продаже акций; - новый собственник имеет необходимый управленческий потенциал для осуществления эффективного управления организацией, однако, как правило, не готов привлекать инвестиции, предпочитает стратегическое развитие посредством мобилизации внутренних ресурсов (реинвестирование прибыли и привлечение преимущественно краткосрочных заемных средств); - активное участие нового собственника в управлении текущей деятельностью акционерного общества (то есть в управлении операционными и финансовыми потоками); - рынок фиктивного капитала еще не задействован, соответственно, отсутствует кругооборот фиктивного капитала; - неэффективность корпоративного управления становится фактом концентрации акционерной собственности и роста доли внешних собственников.
<p>Этап IV. Выход акционерного общества на финансовые рынки, появление и рост числа стратегических партнеров в процессе привлечения инвестиций</p>	<ul style="list-style-type: none"> - рядовые работники и менеджеры постепенно переходят в разряд сторонних физических лиц, а новые собственники становятся не только совладельцами, но и эффективными управляющими компаниями; - привлечение инвестиций на этом этапе происходит в «закрытом» режиме; - собственник выбирает партнеров, а привлечение капитала производится по закрытой схеме (подписке). На этой стадии ОАО «эффективный собственнику» должен превратиться в «эффективное партнерство»; - начинается процесс разделения управленческой и контрольной функций. Партнеры уже не занимаются текущим управлением, но непосредственно участвуют в стратегическом управлении и корпоративном контроле, например через участие в работе совета директоров; - функции владения и контроля пока не разделены.

1	2
<p>Этап V. Превращение акционерного общества в корпорацию</p>	<p>– партнерство перерастает в корпорацию, начинается разделение функций владения, с одной стороны, и стратегического управления и контроля — с другой (не путать с разделением владения и управления);</p> <p>– доминирующими собственниками становятся, как правило, внешние инвесторы, представляющие крупный и средний частный бизнес, иностранные компании и аффилированные структуры, представляющие интересы менеджмента или российских внешних собственников;</p> <p>– позиция контролирующего внешнего собственника превращает его в «инсайдера» в классическом понимании этого термина, поскольку такой собственник непосредственно участвует в управлении или жестко контролирует назначенных им менеджеров;</p> <p>– полноценное разделение капитала на капитал-собственность и капитал-функцию. Это означает возникновение потребности в компетентном и пользующемся доверием совете директоров. Поскольку доверие — идея весьма юридически нестрогая, то для поддержания доверия возникает потребность в разного рода публичных корпоративных кодексах, позволяющих публично же контролировать их соблюдение;</p> <p>– публичное привлечение инвестиций предполагает такую степень доверия между фондовым рынком и АО, что существующие акционеры решаются привлечь инвестиции путем открытого предложения эмитированных акций, а потенциальные инвесторы решаются купить эти акции.</p>
<p>Этап VI. Развитие корпорации</p>	<p>– корпорации начинают строго выстраиваться под требования мирового фондового рынка, то есть становятся такими, какими хотят их видеть инвесторы и кредиторы;</p> <p>– внедряются кодексы корпоративного поведения, обязательства платить дивиденды в четком объеме от прибыли, вводятся независимые директора и т.д.;</p> <p>– происходит интернационализация исполнительного менеджмента (в крупных российских корпорациях на уровне вторых лиц появляются иностранные менеджеры);</p> <p>– корпорация открыта для инвестирования средств любого желающего стать ее совладельцем на определенных условиях, заранее понятных и гарантированных законом (и системой его принудительного исполнения), равным образом любой инвестор может по доброй воле покинуть официальный реестр акционеров и уступить акции новому волонтеру, акт их передачи не будет иметь решительно никакого отношения к бизнесу корпорации: последняя является исключительным и единственным владельцем активов, изначально созданных вкладами учредителей;</p> <p>– растет качество корпоративных отношений, повышается прозрачность деятельности корпорации, структуры ее собственников, внедряются международные стандарты финансовой отчетности, раскрытия корпоративной информации.</p>

* См.: Долгопятова Т.Г. Становление корпоративного сектора и эволюция акционерной собственности: препринт WP1/2003/03 / Т. Г. Долгопятова. — М.: ГУ ВШЭ, 2003. — 44 с. — С. 16—17.

8. Маслечников Ю.С., Тронин Ю.Н. Финансово-промышленные корпорации России. — М.: ДеКа, 1999.

9. Новицкий Е. Стратегическое планирование в высокодиверсифицированных корпоративных структурах: в мировой практике и на опыте АФК «Система» // Российский экономический журнал. — 1999. — № 8. — С. 75.

10. Росс С., Вестерфилд Р., Джордан Б. Основы корпоративных финансов: пер. с англ. — М.: Лаборатория базовых знаний, 2000.

11. Страхова Л.П. Корпоративные образования в современной экономике / Л. П. Страхова, А. Е. Бартенев // Менеджмент в России и за рубежом. — 2000. — № 6. — С. 25.

12. Сонькин Н.Б. Корпорации: Теоретические и прикладные проблемы. — М.: Московская высшая языковая школа, 1999.

13. Степанов П.В. Корпорации в российском гражданском праве / П. В. Степанов // Законность. — № 4. — 1999.

14. Фельдман А.Б. Управление корпоративным капиталом. — М.: Финансовая академия при Правительстве РФ, 1999.

15. Функ Я.И., Михальченко В.А., Хвалец В.В. Акционерное общество: история и теория (Диалектика свободы). — Минск: Амалфея, 1999. — 608 с.

16. Храброва И.Ю. Корпоративное управление: Вопросы интеграции / И. Ю. Храброва. — М.: АЛЬПИНА, 2000.

17. Читинаховян П. Стратегическое планирование в интегрированных корпорациях: факторы оргобеспечения // Российский экономический журнал — 2002. — № 1. — С. 71.