SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

SF Education

Обзор корпоративного управления

Спикер: Егор Вакарюк, CFA

Обзор корпоративного управления

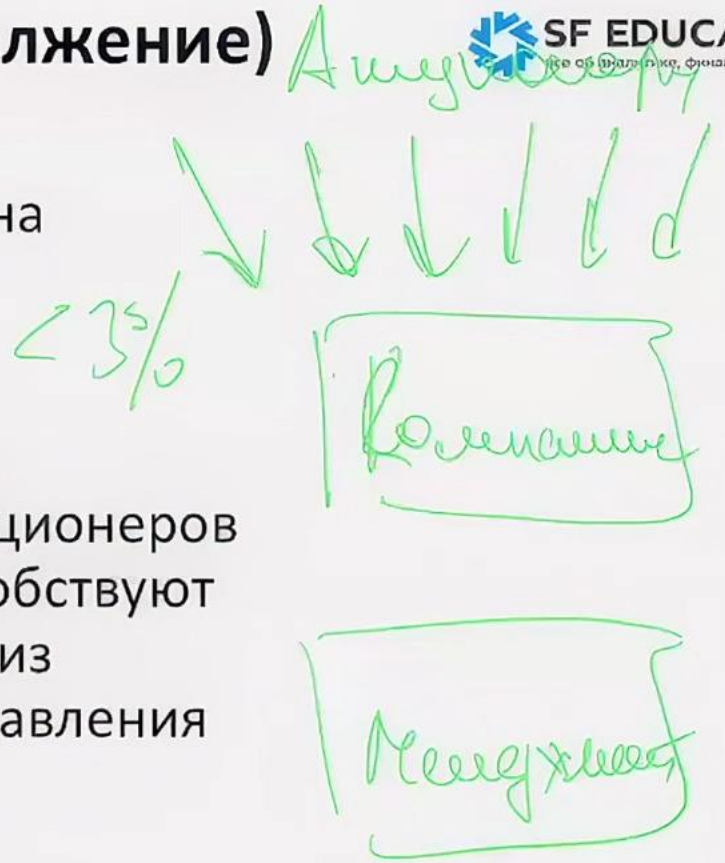
SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

Рассмотрим некоторые **определения** и **основные подходы** к корпоративному управлению, а также деятельность по формированию общемировых принципов и стандартов корпоративного управления

Обзор корпоративного управления (Продолжение)

SF EDUCATION

- Слабое корпоративное управление - обычная причина **банкротства** многих компаний



- Отсутствие надлежащего надзора со стороны совета директоров, неадекватная защита миноритарных акционеров и стимулы для руководства компаний, которые способствуют принятию чрезмерного риска, - это лишь некоторые из примеров проблем недостатков корпоративного управления

- Плохая практика корпоративного управления привела к нескольким громким бухгалтерским скандалам и корпоративным банкротствам в последние десятилетия и считается одной из ключевых причин **глобального финансового кризиса** 2008-2009 годов

Обзор корпоративного управления (Продолжение)

- В ответ на эти банкротства компаний были введены **регулирующие нормативные акты**, направленные на поощрение более эффективных методов управления и защиту финансовых рынков и инвесторов
- Ученые, политики и другие заинтересованные группы опубликовали множество работ, в которых обсуждаются преимущества надлежащего корпоративного управления и определяются основные принципы корпоративного управления, которые считаются важными для надежной работы рынков капитала и стабильности финансовой системы

Обзор корпоративного управления (Продолжение)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Инвестиционное сообщество также продемонстрировало **большое понимание важности** хорошего корпоративного управления. Оценка системы корпоративного управления компании, включая вопросы конфликта интересов и прозрачности деятельности, все чаще становится важным фактором в процессе принятия инвестиционных решений
- Кроме того, инвесторы стали более **внимательно** относиться к экологическим и социальным вопросам, связанным с деятельностью компании
- В совокупности эти области часто называют экологическими вопросами, социальными вопросами и вопросами корпоративного управления (ESG, 'environmental, social, governance')

Обзор корпоративного управления (Продолжение)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

В этом разделе рассмотрим следующие вопросы:

- Обзор корпоративного управления, в том числе лежащих в его основе **принципов** и **теорий**
- Различные заинтересованные лица компании (стейкхолдеры) и конфликты интересов, существующие между ними

Обзор корпоративного управления (Продолжение)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

В отдельных блоках рассмотрим:

- Управление заинтересованными лицами (стейкхолдер-менеджмент), отражающее, как компании управляют своими отношениями со стейкхолдерами
- Роль совета директоров и его комитетов как контролеров компании
- Ключевые факторы, влияющие на корпоративное управление
- Риски и преимущества, лежащие в основе системы корпоративного управления
- Вопросы корпоративного управления, актуальные для профессионалов в области инвестиций
- Растущее влияние экологических и социальных соображений на инвестиционный процесс

Обзор корпоративного управления (Продолжение)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

Корпоративное управление (англ. 'corporate governance')

можно определить как:

«Систему внутреннего контроля и процедур,
с помощью которых управляются отдельные компании.
Эта система обеспечивает структурную основу,
определяющую права, роли и обязанности
различных групп внутри организации.

По своей сути корпоративное управление - это
система **сдержек**, **противовесов** и **стимулов**,
необходимых компании для управления и сведения к минимуму
конфликта интересов между инсайдерами и внешними
акционерами»

Обзор корпоративного управления (Продолжение)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Практика корпоративного управления различается в зависимости от страны и юрисдикции, и даже внутри страны могут сосуществовать разные системы корпоративного управления

- Системы корпоративного управления, принятые в большинстве стран мира, обычно в той или иной степени отражают влияние теории акционеров и теории заинтересованных сторон, а также исторические, культурные, правовые, политические и другие особенности региона

Обзор корпоративного управления (Продолжение)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Теория акционеров (англ. ‘shareholder theory') предполагает, что самая важная обязанность менеджеров компании - максимизировать прибыль для акционеров
- Теория стейкхолдеров или заинтересованных сторон / лиц / групп (англ. 'stakeholder theory') расширяет фокус компании, выходя за рамки интересов исключительно ее акционеров, на клиентов, поставщиков, сотрудников и других лиц и групп, заинтересованных в компании

Теория стейкхолдеров в может упоминаться в различных источниках как теория заинтересованных лиц, теория заинтересованных сторон или теория заинтересованных групп

Обзор корпоративного управления (Продолжение)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Подход к корпоративному управлению в той или иной стране обычно делает **больший** упор на **одну** из этих двух теорий, но может также отражать и их сочетание

- Независимо от используемой системы корпоративного управления, долгосрочный успех практически любой компании зависит от **вклада ряда заинтересованных лиц**

Обзор корпоративного управления (Продолжение)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Стратегия компании определяется **советом директоров**, который также контролирует управление
- В свою очередь, стратегию компании реализуют ее **менеджеры**
- Финансовый капитал для финансирования деятельности компании предоставляется **акционерами**, **кредиторами** и **поставщиками**
- Человеческий капитал обеспечивается **сотрудниками**
- Спрос на товары и услуги исходит от **покупателей**

Обзор корпоративного управления (Продолжение)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- К другим заинтересованным сторонам относятся государственные и регулирующие органы, которые стремятся защитить интересы и благополучие граждан своей страны или региона

- Определенные внешние факторы, такие как: правовая среда и конкуренция, влияют на способ работы компании и отношения между ее заинтересованными лицами

Стейкхолдеры компании: группы заинтересованных лиц

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Система корпоративного управления находится под влиянием разных групп заинтересованных лиц

- Рассмотрим основные группы стейкхолдеров компании: **акционеров**, **кредиторов**, **руководства** и **сотрудников**, **совета директоров**, **клиентов**, **поставщиков**, а также **регулирующих органов**

Акционеры

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Акционеры владеют акциями корпорации и имеют определенные права, такие как право на получение дивидендов и право голоса по определенным корпоративным вопросам

- С точки зрения структуры капитала акционеры – это самый младший класс поставщиков капитала, т.е. наименее защищенный. В случае банкротства компании акционеры получают свои вложения только после удовлетворения **всех требований** кредиторов

- Следовательно, интересы акционеров обычно сосредоточены на росте корпоративной рентабельности, который максимизирует стоимость акционерного капитала компании

Акционеры (Продолжение)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- По мере роста компании и усложнения ее деятельности и структуры большинство индивидуальных акционеров мало участвуют в деятельности компании

- Акционеры сохраняют контроль над компанией благодаря своим полномочиям избирать совет директоров и голосовать за принятие определенных решений

- Предполагается, что акционеров представляет совет директоров – защищает их интересы, назначает высшее руководство, обеспечивает стратегическое руководство и контролирует деятельность компании и эффективность менеджмента

- В публичных акционерных компаниях с сильно распределенными долями участия право голоса на общих собраниях акционеров распределяется между **большим количеством акционеров**

Кредиторы

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Кредиторы, чаще всего держатели **облигаций** и **банки**, являются заимодавцами компании и поставщиками **долгового финансирования**

- Кредиторы не обладают правом голоса (в отличие от обычных акционеров) и обычно имеют ограниченное влияние на деятельность компании

- Кредиторы могут защитить себя и осуществлять некоторый контроль над компанией, используя **долговые ковенанты**, ограничивающие деятельность заемщика. В обмен на предоставленный капитал кредиторы ожидают выплаты процентов и основной суммы долга!

- Следовательно, кредиторы обычно предпочитают стабильность в деятельности и результатах компании, что противоречит интересам акционеров, которые, как правило, склонны к более высоким рискам в обмен на более высокую потенциальную доходность от сильных результатов компании

Руководство и сотрудники

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Руководители высшего звена и другие высокопоставленные менеджеры обычно получают **вознаграждение** (компенсацию) в виде заработной платы, премий, выплат на основе акций, и определенные льготы

- В результате топ-менеджеры могут быть заинтересованы в максимальном увеличении стоимости их общего вознаграждения, сохраняя при этом свои высокие должности

- Сотрудников более низкого уровня обычно интересует справедливое **вознаграждение**, хорошие условия труда, возможности карьерного роста, обучение и развитие, гарантии занятости, а также **безопасная** и **здоровая** рабочая среда

Руководство и сотрудники (Продолжение)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Руководители и сотрудники, как правило, выигрывают, если компания работает хорошо, и входят в группу заинтересованных лиц, наиболее сильно страдающую в случае ослабления финансового положения компании

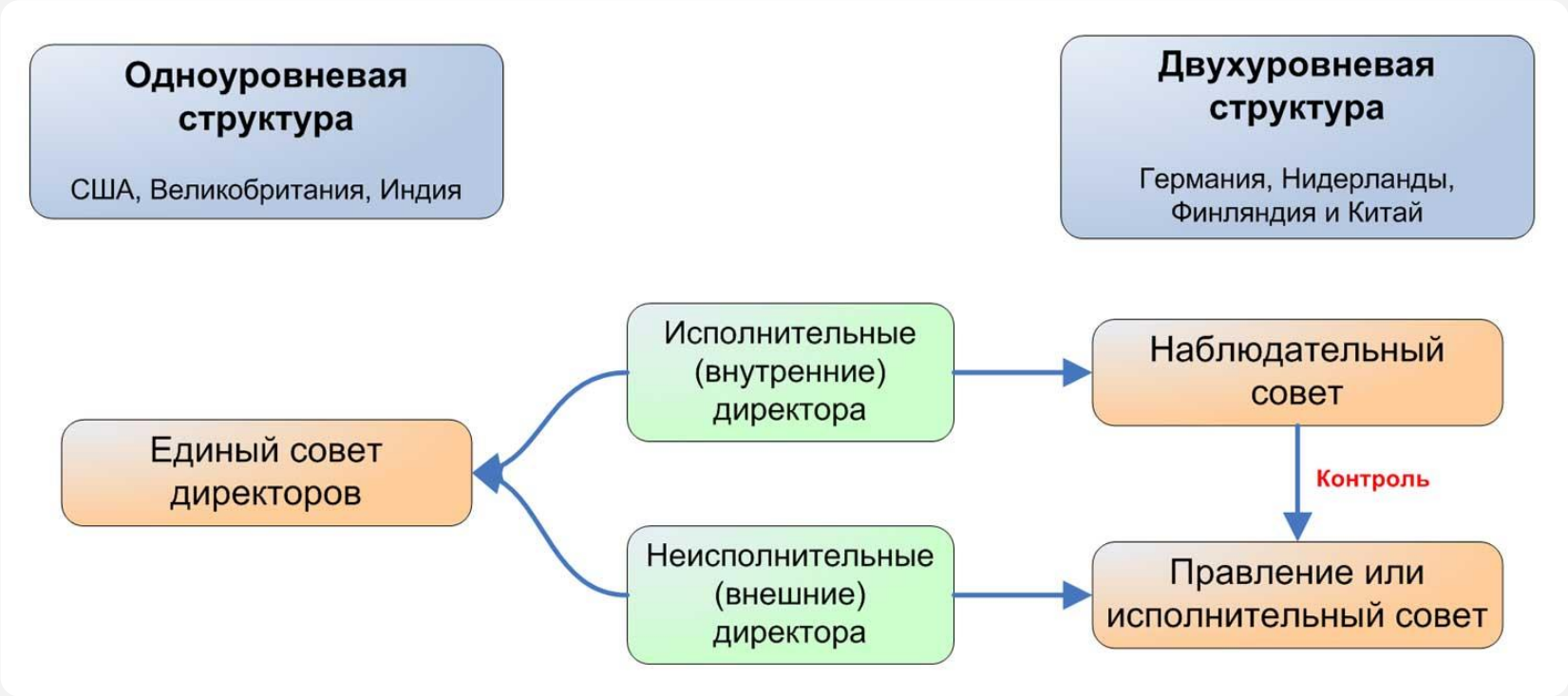
- Несмотря на некоторое сходство, интересы руководства, сотрудников и других заинтересованных сторон могут вступать в противоречие

- Например, компания может получить предложение о поглощении, которое будет привлекательным для акционеров, но поставит под угрозу интересы руководителей в сохранении их должностей в компании

Совет директоров

Совет директоров (англ. 'board of directors') компании избирается акционерами для защиты интересов акционеров, определения стратегического направления и контроля за деятельностью компании и эффективностью менеджмента

- Совет директоров обычно бывает **одноуровневый** или **двухуровневый**:



Совет директоров (Продолжение)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

Одноуровневая структура - это единый совет директоров, состоящий из исполнительных и неисполнительных директоров:

- Исполнительные директора или внутренние директора – это сотрудники компании, как правило, являющиеся старшими менеджерами компании
- Неисполнительные директора или внешние директора не являются сотрудниками

Двухуровневая структура состоит из двух отдельных советов директоров:

- Наблюдательный совет, который в основном состоит из неисполнительных директоров
- Правление или исполнительный совет, в состав которого входят исполнительные директора

Наблюдательный совет осуществляет надзор (т.е. наблюдает) за исполнительным советом

Прочие стейкхолдеры

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Клиенты (потребители)

По сравнению с другими группами заинтересованных лиц клиенты, как правило, в меньшей степени озабочены финансовыми показателями компании и меньше влияют на них

- Поставщики

Поставщики, как и кредиторы, обеспокоены способностью компании генерировать достаточные денежные потоки для выполнения своих финансовых обязательств

- Государственные и регулирующие органы

Государственные и регулирующие органы стремятся защитить интересы широких групп общества и обеспечить благополучие экономики своих стран

Выводы из урока

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Мы обсудили с вами общие принципы корпоративного управления, а также основные теории («теория акционеров» и «теория стейкхолдеров»)

- Обсудили, какие существуют заинтересованные лица в компании (стейкхолдеры) и какие интересы они имеют

- В отдельных блоках мы в дальнейшем рассмотрим другие производные блоки системы корпоративного управления, такие как конфликт интересов, теория принципала – агента и управление компанией по принципам ESG

Контакты



sf.education

https://t.me/sf_education

sf_education

https://seekingalpha.com/author/societe-financiers

https://vk.com/sfeducation

https://www.facebook.com/sfeducationru

https://www.youtube.com/c/SFEducationnew