

Когда сначала Enron, а затем WorldCom потерпели крах глубоко впечатляющим образом, которому последовали многие другие (включая Parmalat, который устранил убеждение Европы в том, что все это были лишь проблемы Америки), заголовки кричали: «бухгалтерский скандал», так, словно это было основой причин поражений.

Так называемые «агрессивные» политические меры и управление прибылью, которые часто предпринимались, основываясь на оправдании ожиданий аналитиков, были частью истории, но они главным образом способствовали сокрытию, гораздо более долговому, чем это было возможно, намного более существенных проблем. Тем компаниям в этом поспособствовали жадные и малодушные аудиторы, приветствовавшие их чрезмерно упрощенные пояснения.

Отреагировав на шум средств массовой информации и на мученические стоны многих людей, потерявших работы, пенсии и сбережения, Конгресс США бросился принимать опрометчивые и необдуманные законодательные акты, в частности, закон Сарбейнса Оксли (S-Ox) в начале 2002 г. Закон пытался предотвратить будущее Enron'a, с помощью плана, которому суждено было провалиться, так как он не решал и решить не мог лежащую в основе проблему. Фундаментальные причины краха корпораций намного более комплексны.

Бухгалтерский учет или, точнее, неправильное использование бух. отчетности не было главной проблемой. Вероятнее бесконтрольное следование недобросовестным стратегиям, в совокупности с всеобщей жадностью, и были реальными причинами гибели известнейших имен и прошлых фаворитов фондовой биржи.

Из нашего исследования недавних провалов компаний и более ранних примеров, таких, как Metallgesellschaft, Rolls-Royce, Guinness и Barings Bank, мы установили те факторы, которые по нашему мнению являются главными причинами неудач.

Вновь возникающие темы: некачественные стратегические решения, чрезмерное расширение производства, особенно при (необдуманных) приобретениях, главенство генерального директора (так назы-

ваемого «человека-оркестра», владеющего сразу несколькими инструментами), жадность, высокомерие и жажда власти генерального директора и прочие «звездные» проявления; ненадежное управление и слабый внутренний контроль, особенно в отношении денег и, что наиболее важно, некомпетентность совета директоров и его аудиторского комитета.

Наличия одного из этих факторов вероятно не будет достаточно для краха, а сочетание двух или более – скорее всего будет фатальным.

В нашей книге мы отобрали (из большого количества возможных вариантов) представительную выборку восьми наиболее значимых случаев, среди пяти отраслей производства и пяти стран и определили общность среди них.

Стратегические провалы. Компании часто не в состоянии понять значимых факторов развития бизнеса, когда они начинают развивать новую продукцию или завоевывать территориально новый рынок, следуя некачественным стратегическим решениям. Например, у Marconi, не было четкого понимания, куда приводили рынок стремительные технологические изменения. Аналогично, Tuso не понимал, как GE создал успех GE Capital или, как с Enron и WorldCom, как разрастающаяся способность волоконно-оптических кабелей могла оказать влияние на их инвестиции. Совет директоров Battings не понимал, как работает рынок сделок с производными финансовыми инструментами и по этой причине не осмыслил риски, связанные с этим.

Ни Ahold, ни Parmalat (в Южной Америке), ни Enron (в Индии) по настоящему не понимали страны и политических рисков, с которыми столкнулись. Когда Swissair вложила большие миноритарные инвестиции в Sabena (Бельгия), она попала под суд в связи с трудностями, связанными с преобразованием компании, контролируемой государством.

Часто нехватка адекватной комплексной юридической оценки при строительстве нового завода или при покупке нового приобретения усиливает проблемы. Tuso не исследовала рынок кабелей должным образом, WorldCom слепо принял завышенную оценку своих консультантов о локальных сетевых ресурсах.

Чрезмерное расширение. Многие компании, разочарованные своей неспособностью разрастись структурно, в достаточной мере и быстро, прибегают к приобретениям. Несмотря на многие академические эмпирические учения, показывающие, что менее половины всех приобретений становятся востребованными или окупаемыми, AOL и Time Warner являются лучшими примерами; эта тенденция показывает небольшую степень ослабления.

Люди, как правило, по природе своей жадны, редко довольствуются тем, чего достигли. Сильно целеустремленные, такие, как высшие должностные лица, чрезвычайно амбициозны и стремятся к большей власти и богатству. До тех пор пока сохраняется позитивное соотношение между размером корпорации (измеренное доходом или чистыми активами) и выплатами менеджменту и социальным стату-

сом, генеральные директора имеют сильную побудительную мотивацию для того, чтобы развивать их компании. Пока скорейший путь развития компании заключался в приобретениях, жадность генеральных директоров WorldCom, Tyco, Ahold, Parmalat и прочих, нуждалась в небольшом поощрении, чтобы прибегнуть к росту потребительских расходов.

Очень часто желаемое сотрудничество (возможно, самое опасное слово в бизнес-лексиконе) недолговечно, и стоимость интеграции намного превышает ожидаемые выгоды. Более того, различия в культуре и недостаток компетентности менеджмента часто добавляют проблем. Вспомните о Daimler и Chrysler или о BMW и Rover. Слишком часто тенденция платить слишком высокую цену за заключение сделки, возможно, как результат высокомерия, добавляется к этим трудностям. Именно это случилось с Enron, Wessex Water, с WorldCom и с Intermedia, и, например, из более раннего периода: с Robert Maxwell и Macmillan US.

Господство генеральных директоров. Эти личности обычно возникают после периода успешного (или вероятно успешного) менеджмента. Компания становится заполненной управляющими, имеющими аналогичную точку зрения, которые приписывают свое положение (обычно) себе и не желают ставить под сомнение свои суждения. Благодушный совет директоров, «убаюканный» прошлыми достижениями, перестает тщательно исследовать подробные тактико-технические показатели и привыкает к безвольному подчинению решениям генерального директора.

Его энергичность, активность, (часто) харизма и такая черта характера, как безжалостность, способствуют скорому успеху. Но позже эти черты становятся основными факторами, способствующими гибели компании. Без бросающих вызов лиц или критиков в компании главенствующий генеральный директор может начать, возможно неосознанно, вести себя так, словно компания – это его собственное творение, как и сделал Kozlowski в Tyco, Ebbers в WorldCom и Tanzi в Parmalat, – использовали компанию как свою личную копилку. Акционеры и совет директоров стали бесполезными. Соблазнившийся перспективами еще большей власти и богатства и с непоколебимой верой в собственную безошибочность, он «лез из кожи вон» для развития.

Ошибки управления. Размытые линии отчетности оставляют дыры в системе управления, нигде это так не очевидно, как в Barrings, где никто не верил, что они не приняли во внимание ответственность за деятельность неконтролируемого биржевого маклера Leeson'a. Разбросанные структурные подразделения добавились к проблемам: сложнее объединять знания о делах, когда структурные подразделения не находятся в тесном сотрудничестве друг с другом. В WorldCom, где финансирование и юридический блок были разбросаны по нескольким штатам, коммуникации были недостаточными, и сотрудникам не хватало поддержки в вопросе о деятельности финансового директора Scot Sullivan (Скотта Салливана).

Смена организационного устройства часто может оставлять огрехи в потоке информации и выполняемых функциях до тех пор, пока не будут разработаны новые.

Жизненно важные данные могут быть пропущены. В Marconi передача выполняемых функций начальникам отделов при закрытии известных факторов и трендовых линий Weinstock'a означала, что разрушающееся положение оборотного капитала не было устранено вовремя.

Дистанционное управление, отдаленное от головного офиса, часто трудно осуществлять, пока головной офис в значительной мере полагается на себя во внутреннем управлении и не может всегда давать справедливую оценку, даже если точная и полная информация была предоставлена. Это прежде всего проблема новых или непривычных действий, таких, как в случаях с Barrings и Ahold и, ранее, с Diawa Bank и Showa Shell.

Основной влияющий фактор, управляющий неудачами – это слабая или неэффективная функция внутреннего аудита. Часто она рассматривается как дорогая и нецелесообразная затрата. В результате во многих компаниях, таких, как Barrings и WorldCom, данная функция испытывает недостаток рабочей силы. Она выбрана или навязана скорее для того, чтобы осуществлять по большей части операционный аудит с целью выявления возможного сокращения расходов, а не для аудита финансовой отчетности с целью защиты активов компании.

Повторяющееся будущее – это слабый контроль за расходованием средств: в Marcony стремительно снижающийся уровень оборотного капитала не обнаружили вовремя и не приняли необходимых мер; в WorldCom доход был важнее, чем взыскание долгов; в Enron извлечение выгоды на протяжении существования контракта было более важным, чем факт того, что они понесли потери и расточали средства в свои ранние годы.

Финансовый директор без профессиональной подготовленности в области бухгалтерской отчетности (Fastow в Enron, Meurs в Ahold) является значительным дополнительным фактором риска.

Банкиры или магистры делового администрирования (MBAs) даже с финансовой специализацией не имеют широкого диапазона навыков для того, чтобы следить за финансами крупной компании и несомненно за такими комплексами, как Enron и Ahold.

Во многих случаях неприемлемая финансовая структура сыграла свою роль. Желание Tanzi по отношению к Parmalat – сохранить дочернюю компанию поставило ее перед препятствием к выпуску новых форм для финансирования приобретений и взамен этого полагаться на выпуск облигаций. В случае с Enron это было желание не ослабить чистую прибыль от акций (EPS), то есть курс акций и ценность исполнительных функций, которые дали толчок к развитию такой же тактики. Впоследствии обе компании пострадали от крупных долгов и использовали счета с целью скрыть последствия нецелесообразных действий.

Независимые руководители. Примеры, которые мы выбрали, являются недостатками по-настоящему независимых руководителей.

Руководство должно обеспечивать беспристрастность оценок действий и стратегических планов топ-менеджеров и следить за интересами акционеров. Руководители сильного финансового или какого-либо другого звена компании могут счесть их решения весьма неясными. Даже там, где руководители формально классифицируются как независимые, они могут вовсе не быть настолько независимыми. В WorldCom многие руководители пришли из приобретенных ею компаний, и они во многом обязаны своим благополучием Ebbers. В Тусо некоторые «независимые» руководители также косвенно зависят от Тусо размерами их дохода или приносят выгоду путем использования активов компании по усмотрению генерального директора компании Kozlowski.

Многие члены аудиторского контроля имеют слишком мало профессиональной компетенции в области финансов, из-за чего им весьма сложно понять совокупность отчетных документов. Вместо этого они занялись осуществлением контроля путем анализа охотнее, чем принятие на себя гораздо более детального изучения, которое подразумевает постановку требующих размышления вопросов.

Комитет аудиторского контроля Enron, несмотря на то, что его председателем был выдающийся ученый-экономист, потерпел крах. По крайней мере по этому вопросу SOX может иметь другое мнение.

Самоуверенность. Предпосылки роста курса акций и прибыли могли внушить уверенность совету директоров мысль, что все идет хорошо, что менеджмент делает свою работу и может объяснить (если не оправдаться), принцип «руки прочь», который многие принимали на вооружение в конце девяностых.

Но как только курс акций начал падать и компании попали под давление, уже не было оправдания для руководителей, чтобы сидеть сложа руки. Многие советы директоров не подвергли сомнению менеджмент, не оценили свою компетенцию, особенно в обстоятельствах Ebbers at WorldCom, в утвержденных решениях, в проведении минимально возможного количества времени на собрании совета директоров, допустив выход из под контроля вознаграждений сотрудников и согласившись с главными управляющими фигурами и их объяснениями, не задавая серьезных вопросов. Это то, что, очевидно, случилось с WorldCom, Enron, Marconi, Ahold, Parmalat, Swissair и Тусо. Последние события так сильно обратили всеобщее внимание на корпоративное управление, как никогда ранее. В каждом из изложенных примеров совет директоров провалился в своих обязательствах перед акционерами и другими ключевыми партнерами.

«Генофонд» руководителя был слишком мал. Назначение на посты по знакомству было слишком явным. Руководители не имели ни необходимых знаний, ни специфического опыта работы в индустрии, требуемого для того, чтобы внести эффективный вклад (Swissair, Marconi), и в большинстве случаев они позволяли управлять собой генеральному директору компании. Все это должно быть неправильным. Генеральный директор компании должен быть служащим (дос-

ловно: слугой) для акционеров и совета директоров, и никак иначе.

Фундаментальный вопрос заключается в том, возможно ли определить и издать положения для независимости членов совета директоров, что диктует большинство новых законов.

На наш взгляд, ответ «нет»: независимость – это образ мышления, желание задавать трудные вопросы и получать ответы и способность уходить, если ответами недоволен. Если бы это стало нормой, поведение совета директоров переменялось бы к лучшему. Попытка объяснить внезапный уход члена совета директоров вызывает проблемы для компаний, которые могут позже подумать дважды прежде чем игнорировать опасения членов совета директоров.

Существует четкая граница между послушным советом директоров, который теряет власть перед менеджментом и противоборствующим советом директоров, который препятствует торможению.

Чтобы подобные неудачи были менее вероятными необходимо:

На практическом уровне председатель Совета директоров компании должен выносить план действий на встречи Совета директоров, на обсуждение с генеральным директором. Соответствующие документы должны быть отправлены руководителям в подходящее время так, чтобы они смогли должным образом подготовиться к встрече, что позволило бы более конструктивно использовать время. Эффективно действующий Совет директоров, который анализирует стратегические планы и вопросы управления, должен действовать обстоятельно, в худшем случае в качестве тормоза для некачественного принятия решений, а в лучшем случае быть положительной силой, использующей свое более широкое видение и опыт, чтобы направлять компанию на самый благоприятный путь.

Другая явная опасность – это совмещение должностных функций председателя Совета директоров и генерального директора. Одна ключевая задача председателя Совета директоров – это давать оценку действиям генерального директора в ходе дел компании. Это невозможно, если он сам выполняет обязанности генерального директора, как было в случае с Тусо и Enron. Как часть необходимой системы контроля и равновесия, роли председателя совета директоров и генерального директора должны быть разделены всегда. Каждый должен вносить свой вклад.

Более того, покидающий свой пост генеральный директор не должен переходить на позицию председателя совета директоров, поскольку это подвергает риску ослабления или по меньшей мере может бросить тень на новое должностное лицо.

Правомочный аудиторский контроль – это неотъемлемая часть гарантии того, что соответствующие внутренние средства управления есть в наличии и работают в достаточной мере, того, что финансовые отчеты компании показывают достоверную информацию о ее деятельности; гарантии назначения, обеспечения контроля и, если это необходимо, устранения аудиторов извне.

Преобразование административных вознаграждений. Пакеты административных вознаграждений должны быть разработаны с целью поощрять мышление на перспективу и должны быть сосредоточены на долгосрочном достижении успеха, а также подразумевать некоторые взыскания за недостаточные результаты деятельности. Денежного вознаграждения за часть достижений, которые имеют только один вариант решения, нужно избегать или по крайней мере оценить такое достижение незамедлительно.

Гарантированные бонусы, которые иначе называют обычной зарплатой, должны быть запрещены, и все управленцы должны быть на годовом рассматриваемом контракте, за исключением особых обстоятельств.

Дополнительное использование таких бонусов, как частные самолеты, должны быть указаны в годовых отчетах до вычета налогов.

Невозможно и, более того, нежелательно всецело устранять амбиции генерального директора, настаивая на премиальные пакеты, которые направлены на перспективную деятельность. Это должно уменьшить стремление увеличить краткосрочные заработки в пользу длительного благополучия компании. Все это может препятствовать совершению безрассудных приобретений и должно приносить уверенность в перспективности действий до того, как генеральный директор сможет извлечь из этого выгоду.

Законодательства недостаточно. Принятие Закона «Сарбейнса Оксли», лишь немного поможет предотвратить будущие неудачи (пока в процессе незаслуженно обогащаются бухгалтерские фирмы, которые частично виновны в последних бедствиях), поскольку он не затрагивает причин, лежащих в их основе.

Пока этот закон и другие нормативы корпоративного управления призывают к большей независимости руководителей (с более точным определением слова «независимый»), к разделению ролей председателя совета директоров и генерального директора, к лишению законной силы административно-хозяйственных ссуд, к защите людей, оглашающих секретную информацию, однозначному объявлению руководителей ответственными за отчетность (раздел 404 закона Сарбейнса Оксли) и к точному определению структуры и обязанностей ревизионных комитетов, всего этого не будет достаточно.

Резервы к настоящему моменту уже истощаются. Цена практической реализации послужила причиной взносов в оплату новых акций для снижения требований. Более важно то, что воспоминания недолговечны, особенно о политике. И велика вероятность того, что попытки истощить резервы увенчаются успехом.

Необходимо помнить, что этика имеет значение и должна проявляться во главе всего, что лучше руководить состоянием рынка, чем руководить прибылью, чтобы соответствовать ожиданиям, что ложна та экономика, которая экономит на информации и системах контроля. Ничто из этого не сможет помешать компаниям следовать несовершенным стратегиям или совершать неэффективные приобретения.