

*К. КРИНИЧАНСКИЙ,*  
*кандидат экономических наук,*  
*доцент кафедры финансов и права*  
*Уральского государственного университета*

## **ЭВОЛЮЦИЯ АССОЦИИРОВАННЫХ ФОРМ ПРЕДПРИЯТИЙ И ГЕНЕЗИС ИНСТИТУТА АКЦИИ**

### **Ассоциированные формы хозяйствования: правовые факторы и предпосылки становления**

Чтобы проанализировать эволюцию института акции, нужно в определенной последовательности раскрыть генезис развития ассоциированных форм хозяйствования и отношений совладения<sup>1</sup>, обнаружить правовые основания для создания акции как самостоятельного юридического инструмента, обладающего качеством оборотоспособности, раскрыть влияние развития организованной рыночной торговли на данный инструмент.

Исходным историческим пунктом анализа целесообразно выбрать период роста городов в Европе в конце I – начале II тысячелетия н. э. Значимым явлением этого времени было зарождение особых *ассоциаций* внутри городских общин, объединявших различные группы их жителей, а также образование форм деловых предприятий, которые допускали *совместное* хозяйствование, выходящее за рамки семьи (товариществ, компаний и т. п.).

Основы ассоциированного хозяйствования можно условно разделить на *правовые, экономические и исторические*. Рассмотрим первые две группы, начав с анализа правовых предпосылок. Понятие юридического лица было изобретено еще римлянами. В V–XI веках этот опыт в Европе не был широко востребован. Важным препятствием к образованию ассоциированных форм предприятий было общественное устройство, построенное на сильном

---

<sup>1</sup> В нашем случае *совладение* – такая сумма отношений, которая означает образование единого юридического лица (хозяйственного товарищества и общества) за счет аккумуляции капитала иных лиц (учредителей, участников) с последующим наделением этих лиц имущественными и неимущественными правами, вытекающими из их участия в капитале образованного таким образом лица.

авторитете, неограниченных полномочиях и активной социальной инициативе светской (по сути, военной) власти. Однако к X веку в Европе значительно укрепились позиции другого властного центра – церкви. Из детального изложения Г. Дж. Берманом истории и последствий так называемой «папской революции», длившейся по меньшей мере с 1075 по 1122 г.<sup>2</sup>, можно заключить, что дорога к практике учреждения корпораций (в том числе их разновидностей, проникших в область коммерции) была проложена церковью, которая использовала *модель корпорации*, корпоративного правового образования (*universitas*) как адекватную конструкцию для обозначения своего места и функций в общественной структуре.

Успех последующей практики учреждения корпораций был обеспечен тем, что сформированные церковью основы *корпоративного права* имели важные отличия от положений римского права, представленного в «Кодексах» Юстиниана и Феодосия. *Во-первых*, церковь (каноническое право) отвергла распространенную ранее точку зрения на предмет свободы учреждения корпораций. Римским правом устанавливалось, что помимо публичных корпораций (государственные институты, города, церкви) «только коллегии, признанные в качестве корпораций императорской властью, могут иметь привилегии и свободы корпораций». По каноническому праву, «любая группа лиц, имевшая требуемую организацию и цель, ... составляла корпорацию, не нуждаясь для этого в специальном разрешении вышестоящей власти»<sup>3</sup>. *Во-вторых*, каноническое право отвергло точку зрения римского права, согласно которой корпорация может действовать только через своих представителей, но не через совокупность членов. Вместо этого в ряде ситуаций требовалось определенным образом установленное согласие членов корпорации.

Новое корпоративное право становилось важной основой расширения «учредительской активности», что наблюдалось в последующие века не только при формировании новых орденов и монастырей, но и в появлении новых городов и обретении городами особого корпоративного статуса, а также при образовании хозяйственных сообществ – гильдий, товариществ, компаний, обладающих самостоятельным юридическим статусом. Следует подчеркнуть, что первоначальное употребление понятия «корпорация» в большей мере

---

<sup>2</sup> Берман Г. Дж. Западная традиция права: эпоха формирования. – М.: Изд-во МГУ: Издательская группа ИНФРА-М – НОРМА, 1998. С. 39

<sup>3</sup> Там же. С. 213

означало *публичный*, нежели частный институт<sup>4</sup>. Однако определение корпорации, взятое из документов, принадлежавших к каноническому праву, представляется вполне достаточным для объяснения правовых основ последующей эволюции корпораций в формы частных компаний. Современный этап такой эволюции привел к стиранию границ между понятиями «корпорация» и «акционерная компания», что позволяет рассматривать их как сходящиеся к единой форме эволюционирующие институты<sup>5</sup>.

К другим важным предпосылкам и факторам становления ассоциированных форм предприятий следует отнести:

- развитие в период XI–XVIII веков торгового права (*Lex Mercatoria*);
- развитие концепции групповой личности и ее реализация в принципе неограниченной ответственности;
- применение и развитие принципа ограниченной ответственности при формировании товариществ и компаний (X–XVI века);
- развитие судебной практики в урегулировании споров, касающихся вопросов управления корпорацией (XI–XVIII века) и пр.

### **Экономические факторы и предпосылки генезиса ассоциированных предприятий в торговой отрасли**

Наиболее рано и интенсивно ассоциированные предприятия стали появляться и развиваться *в торговой отрасли*, точнее, в сегменте трансграничных обменов. Почему это произошло? Среди общеизвестных

---

<sup>4</sup> Даже в XIX в. четко различаются термины «корпорация», «общество», «акционерная компания» и «товарищество», выделяются некоторые формы предприятий как переходные от корпораций к компаниям (Тарасов И. Т. Учение об акционерных компаниях. – М.: Статут, 2000. С. 68–69). Кроме того, И.Т.Тарасов употребляет по отношению к акционерным компаниям сочетание «модифицированной корпорации» или «не полной корпорации», указывая на обнаружение в них «частно-общественных» черт, единства юридического лица и корпорации (Там же. С. 142–143).

<sup>5</sup> Сказанное относится к пониманию этого процесса экономистами. В юридической литературе к категории «корпорация» могут относиться такие формы, как полные и командитные товарищества, общества с ограниченной и с дополнительной ответственностью, акционерные общества, кооперативы, общественные и религиозные организации, некоммерческие организации (фонды, партнерства и пр.), объединения юридических лиц (ассоциации и союзы).

факторов – уже упомянутый рост городов, а также углубление разделения труда, развитие специализации, прогресс денежного хозяйства.

Проанализируем более специфические факторы. Коммерческие идеи требовали для своего воплощения достаточно крупных капиталов. Однако такие капиталы были редки и, кроме того, в Европе действовал институт дерожеанции<sup>6</sup>, сдерживающий процесс трансформации накопленных сбережений в коммерческие инвестиции. В результате организованная европейцами трансграничная торговля – масштабное и весьма рискованное занятие – требовало больших затрат, однако, к данному делу, как правило, приступали (особенно на ранней стадии) небогатые люди низкого сословия. Эти обстоятельства наиболее очевидны при объяснении попыток создать в период X–XI веков институты ассоциированного ведения дел, появления долевых предприятий и страхования как закономерного явления.

В значительной мере процесс формирования институтов ассоциированного участия в бизнесе был обусловлен рядом факторов, влиявших на характер функционирования торговой отрасли средневековья. Их воздействие стало основной причиной возникновения особых типов экономической организации – купеческих гильдий, товариществ, торговых компаний, обществ, становившихся самостоятельными рыночными агентами. Выделим наиболее значимые из этих факторов, характеризующие условия функционирования данной отрасли хозяйства. Это высокая капиталоемкость бизнеса; высокие удельные издержки и низкая норма прибыли при малых объемах торговли, доступных разрозненным торговцам; узость рынков сбыта; наличие фактора риска (действующего в виде нестабильности закупочных цен и уровня издержек), чрезмерных накладных расходов, высокой вероятности значительных потерь при перевозках; наличие на многих рынках острой конкуренции и значительное число потенциальных конкурентов, готовых войти на рынок; наличие фактов недобросовестной конкуренции (в виде

---

<sup>6</sup> Традиция, согласно которой высшему сословию не подобало заниматься неблагородным занятием, в том числе торговлей и организацией производства.

мошенничества, сговоров и пр.); давление со стороны власти (вплоть до произвола); риск непосредственного насилия (со стороны недружественных народов или разбойничающих группировок) и т. д. Причинно-следственные связи между представленными обобщенно экономическими факторами и отвечающими им мотивами и действиями экономических агентов приведены в таблице 1.

Все эти факторы привели в конечном счете к образованию ассоциированных предприятий-корпораций. Начали заключаться партнерские контракты, в числе прочего укрупняющие капитал в общих предприятиях. Отдельные агенты стремились сократить издержки на единицу продаваемого товара, добиться понижения закупочных цен и повышения нормы прибыли благодаря преимуществу крупных оптовых закупок, что было возможно только при условии объединения в группы и достижения некоторого эффекта масштаба. Снижение издержек взаимодействия и риска, проявляющегося в оппортунистическом поведении на свободном рынке, как оказалось, также было достижимо только посредством создания устойчивых форм экономической организации, выработки внутренних правил и принципов организации внешних контактов. Появление ассоциированного предприятия, таким образом, открывало возможность устранить либо смягчить риск непредсказуемости действий и проявления оппортунизма контрагентов в цепочке «продавец–покупатель», а также риск действий конкурирующих партнеров, нарушающих оптимальное *status quo* в угоду сиюминутной выгоде и во вред другим участникам рынка. Согласованных действий требовало также стремление достичь устойчивого контроля рынка и цен. Кроме того, экономические агенты нуждались в защите от недобросовестной конкуренции, недружественного использования «административного» и военного ресурсов, насилия со стороны пиратов (что также было возможно при ассоциированном участии), стремились сами использовать правительственные полномочия и военную силу в достижении коммерческих целей.

**Экономические факторы, влияющие на характер функционирования торговой отрасли, и отвечающие им мотивы и действия ее участников, XI–XVIII вв.**

Факторы	Причинно-следствен. связи	Мотивы и действия
Высокая капиталоемкость бизнеса	→	Заключение партнерских контрактов, в числе прочего укрупняющих капитал в общих предприятиях
Высокие удельные издержки и низкая норма прибыли при малых объемах торговли, доступных разрозненным торговцам	→	Стремление агентов сократить издержки на единицу продаваемого товара, добиться понижения закупочных цен и повышения нормы прибыли благодаря преимуществу крупных оптовых закупок и т. п.
Нестабильность закупочных цен и уровня издержек, чрезмерные накладные расходы, высокая вероятность значительных потерь при перевозках (факторы делового риска)	→	Стремление отдельных агентов снизить издержки взаимодействия и риск, проявляющийся в оппортунистическом поведении на свободном рынке
Узость рынков сбыта	→	Стремление отдельных агентов добиться устойчивого контроля рынка и цен
Наличие на рынках острой конкуренции, как правило, ценовой и значительное число потенциальных конкурентов, готовых зайти на рынок	→	Стремление добиться защиты от недобросовестной конкуренции, недружественного использования «административного» и военного ресурсов, насилия со стороны пиратов
Наличие фактов недобросовестной конкуренции (в виде мошенничества, сговоров и пр.), давления со стороны власти и непосредственного насилия	→	Необходимость снаряжения конвоев

***Особенности эволюции корпораций и значение гильдий***

Одним из первых шагов в институциональном развитии торговой отрасли было создание модели купеческих *гильдий*. Основным мотивом в данном процессе считается стремление членов гильдий к обеспечению себя и своих семей элементарными средствами к существованию. Но следует отметить, что деятельность гильдий приводила к реализации коммерческих проектов, требовавших значительных затрат, сопряженных со множеством рисков и, как следствие, дополняемых построением кооперационных механизмов,

обеспечивавших диверсификацию рисков и относительную экономию для участников подобной организации.

Становление данной формы организации ведения дел происходило в XI–XIII веках. Гильдии были устроены по всем канонам цехового института. Эти «ассоциации торговцев» служили интересам купцов и определяли место каждого из своих членов в сословной системе.

Гильдии являлись организационной формой, снижающей риски, возникающие вследствие непредсказуемости действий как их контрагентов (таким контрагентам было невыгодно проявление оппортунизма, когда им противостояли не отдельные купцы (рынок), а крупная сплоченная организация, регламентирующая действия своих членов), так и партнеров по цеху, являвшихся прямыми конкурентами и в определенных ситуациях способных своими действиями нарушить рыночное равновесие ради сиюминутной выгоды, но во вред другим участникам рынка (что также может быть охарактеризовано как оппортунизм, относящийся к одному горизонту участников процесса рыночного взаимодействия). И тот, и другой ожидаемые эффекты от объединения торговцев в гильдии обеспечивали стабильность и непрерывность отношений, и если целью экономической организации считать «обеспечение непрерывности отношений сторон путем создания специализированных структур управления их взаимодействием»<sup>7</sup>, то это весьма точно относится к гильдиям.

Наиболее крупными странами, внедрившими институт гильдий, были Германия и Англия. Первое упоминание о существовании купеческой гильдии в Англии относится к 1093 г. Среди характеристик гильдий, предлагаемых разными авторами, главное место занимают, *во-первых*, их четкое отношение к отдельной специализированной хозяйственной сфере, *во-вторых*, гильдии пользовались особыми привилегиями, которые давались им органами светской власти<sup>8</sup>.

Значение складывавшегося в связи с их появлением в системе организации хозяйства порядка, при котором отдельно взятая гильдия контролировала либо какой-то товар или группу товаров, либо торговый институт, либо территорию и т. п., распространялось на конфигурацию

---

<sup>7</sup> Уильямсон О.И. Экономические институты капитализма: Фирмы, рынки, «отношенческая» контракция. – СПб.: Лениздат; CEV Press, 1996. – С. 30–31.

<sup>8</sup> У.Дж. Эшли дал следующее определение такой ассоциации: «Купеческой гильдией, или ганзой... называлась ассоциация купцов, имевшая первоначально целью получение и охранение членами гильдии привилегии, которой не имели другие обитатели того же города, – торговать в его пределах, пользуясь монополией, а также приобретение права торговать в других городах» (Эшли У.Дж. Экономическая история Англии в связи с экономической теорией. – М.: Издание М.И. Водовозовой, 1897. – С. 79).

отношений как в рамках всего рынка целиком, так и внутри самих гильдий. То, что институт гильдий, ганз и некоторых других ассоциаций в торговле испытывал сильную зависимость от поддерживающих его (и во многих случаях монопольных) привилегий в своем сегменте, хорошо осознавалось их участниками. Такое осознание вполне естественно сказывалось на внутренней организации гильдий, которая включала черты регламентации, была построена на принципе *совместного владения привилегией* (монополией) и нацелена на сохранение этой привилегии (монополии), дающей достаток ее участникам.

В различных средневековых государствах среди основных установок соответствующей регламентации были устраняющие внутреннюю конкуренцию: запрещение продаж по демпинговым ценам; запрещение дискриминационных (не охватывающих всех членов гильдии) картельных соглашений; право на вступление со своей долей в договор купли совместно с другими членами ассоциации и обязательство предоставления такого права другим и т. д. Получение прав (зафиксированных в хартиях, концессиях и подобных им документах), дававших возможность завоевания гильдиями, а позднее – первыми акционерными компаниями монопольного положения, также было серьезным стимулом к их организации. Однако методы (как внутреннего, так и внешнего) охранения монополий, принадлежащих гильдиям, были не столь эффективны, так как не являлись частью политического процесса и не имели серьезных экономических оснований для развития. Вкупе с неспособностью гильдий к саморазвитию, слабостью перед другими конкурирующими формами предприятий и т. д. это послужило причиной их деградации.

Закат гильдий связывается как с социальными, так и с экономическими факторами, среди которых разрушение сословного строя, расширение спектра деятельности деловых предприятий, географии торговли, открытие новых рынков, что в совокупности снизило ценность обладания монопольными привилегиями для гильдий. Большое значение имели и государственные решения в данной области, составлявшие основу экономической политики того



времени и закладывавшие принципы экономической организации как на уровне субъектов, так и рынков.

Например, действовавшие в Англии почти три столетия гильдии прекратили свое существование к середине XIV в., что произошло, согласно Эшли, в силу последней из обозначенных причин: непосредственному их закату предшествовало издание в 1335 г. королевского указа, предоставлявшего иностранным купцам право на почти полную свободу торговли в стране. Указ фактически отменял привилегию купцов – членов гильдий на монопольное ведение местной торговли. В результате с 1351 по 1377 г., в период проведения политики свободы торговли, самоликвидировались или потерпели крах почти все английские гильдии в торговле.

Упадок гильдий означал, что проблема организации и финансирования торговой отрасли должна была решаться с использованием иных форм ассоциированного участия в бизнесе (периодизация процессов появления, заката и трансформации, а также важнейшие характеристики форм деловых предприятий в Европе даны в таблице 2).

### ***Особенности эволюции и значение института товарищества (комменды)***

Гильдии изначально были не единственной формой совместного ведения дел в торговой отрасли эпохи средневековья, вносившей определенный порядок и организацию в ее работу. Другой формой была *комменда (commenda)*. Как тип организации экономического взаимодействия в рамках дальней морской торговли она появилась в Италии еще в IX–X веках. В этот период с ростом городов, развитием ремесла и активизацией торговых связей итальянских городов с Византией, Ближним Востоком, Африкой и Испанией наблюдался процесс накопления индивидуального богатства. Некоторые его обладатели, желавшие извлекать прибыль из торговых оборотов с заграницей, сами не имели либо возможности, либо достаточной смелости для личного сопровождения товаров или же считали неприемлемым уровень риска таких путешествий. В связи с этим появился обычай поручать совершение торговых круизов агентам-представителям, оформляя это особыми соглашениями. Такие

соглашения послужили основой для формирования самой ранней в средние века формы *товарищества* в средние века – комменды.

Комменда могла быть организована по-разному. Во всех случаях общим являлось то, что соглашение урегулировало действия двух компаньонов: одного – *коммендатора* (или *станса*), остававшегося на месте и покрывавшего большую часть (до 100 %) затрат на предприятие, и другого – *трактатора*, готового лично сопровождать товар и в некоторых случаях вкладывавшего в дело капитал, который составлял не более 30% стоимости предприятия. Обычно станс обещал трактатору четвертую часть прибыли, и трактатор не участвовал своим капиталом в предприятии. В случае удачи трактатор имел возможность получить достаточную сумму для вложения в поездку также и своей доли. Независимо от этого он мог заключить соглашения с несколькими коммендаторами одновременно. Тогда трактатор становился скорее фактическим организатором, руководителем (директором) предприятия (эволюция системы контрактации в институте комменды дана на рисунке 1). Такое предприятие могло представлять собой одновременно и примитивное *долевое общество*, и произвольное (не скрепленное юридически) объединение нескольких самостоятельных товариществ.

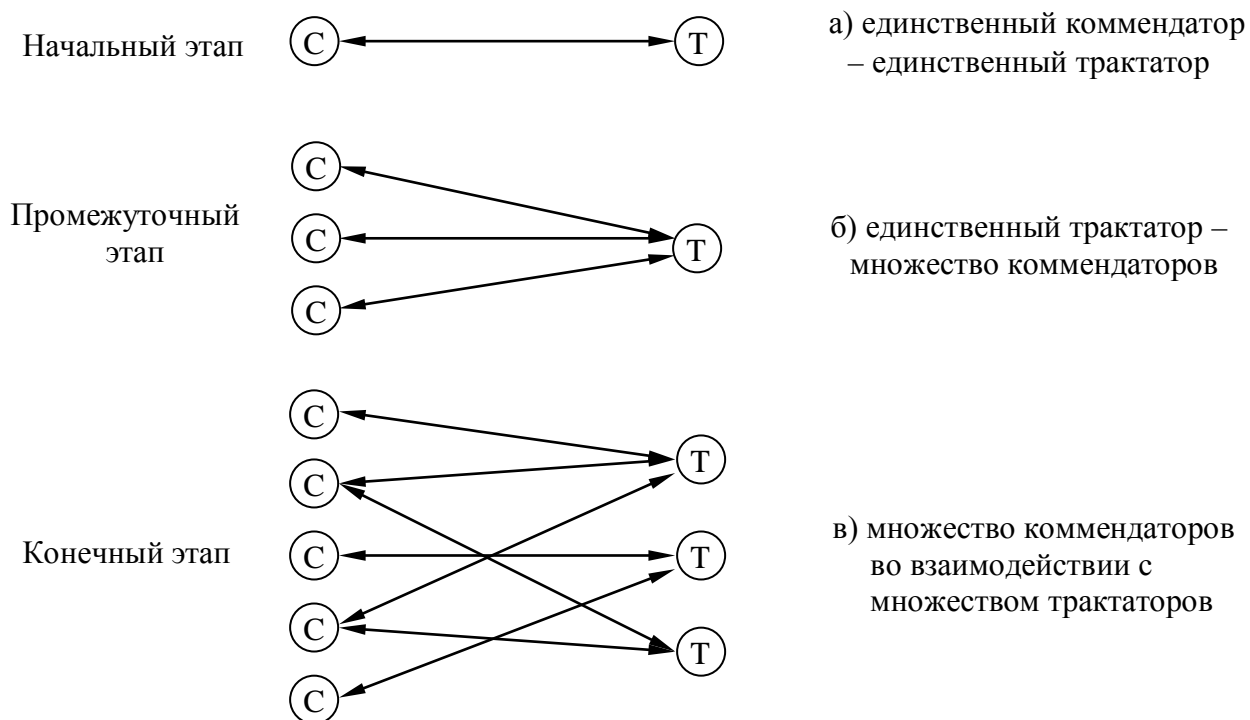


Рисунок. 1. Система контрактации в институте комменды (эволюция)

Важным признаком комменды стал *принцип ограниченной ответственности*: «Мерилом общей ответственности участника предприятия [принято было считать] участие его в качестве собственника в управлении

делом»<sup>9</sup>. Таким образом, ответственность товарищей, не принимавших участия в непосредственном управлении предприятием, *определялась исключительно размерами капитала*, который каждый из них в отдельности рискнул вложить в предприятие.

Характеристика комменды обнаруживает существенные ее отличия от института гильдий. Для комменды совершенно не имеют значения устранение непредсказуемости действий контрагентов и упреждение действий, направленных на извлечение личной выгоды в ущерб интересам иных участников рынка. Напротив, мы видим открытость основанных на модели комменды предприятий (и их участников) воздействию со стороны конкуренции и подверженность множеству рисков. Вместе с тем заложенная в комменде модель взаимодействия партнеров (в том числе по линии инвесторов, являющихся потенциальными конкурентами), основанная на принципе ограниченной ответственности, позволяла выстроить свою технологию смягчения рисков, причем, что важно, *не в ущерб конкуренции*. Это отчетливо обнаружилось, когда капитал одного товарищества стал собираться от нескольких учредителей, и, одновременно, коммендаторы стали делить свой капитал между несколькими коммендами<sup>10</sup>. Собственно, все это означало усложнение *внутренней организации* комменды как институционального соглашения, привнесение в эту организацию тех особенностей, которые как раз и позволяли в будущем сформироваться институту акции в близком современному нам смысле.

Гильдия как институт, относимый нами к ассоциированным формам предприятий, не содержит признаков и не создает предпосылок для появления акции. Впервые такие предпосылки мы находим из анализа опыта деятельности предприятий другой формы – комменды. Причем важно отметить, что эти

---

<sup>9</sup> Эшли У. Дж. Указ. соч. С. 719.

<sup>10</sup> Указание на это, в частности, делает, Р. Камерон, утверждая, что в Генуе и других итальянских городах еще в XII веке многие из тех, кто не занимался активной торговой деятельностью, вкладывали в торговлю свои средства через механизм партнерств, подобных комменде (Камерон Р. Краткая экономическая история мира. От палеолита до наших дней. М.: Росспэн, 2001. – С. 90).

предпосылки возникают, прежде всего, из обнаруживаемой нами *специализации функций агентов*, объединенных в данной форме товарищества. А именно, важнейшей институциональной инновацией для позднейшего появления на этой основе акции следует считать разделение функции управления и функции инвестирования, совершенное в комменде.

Однако, комменда отличалась от возникшей в более поздний период формы *акционерной компании*. Назовем основные и наиболее существенные различия. *Во-первых*, комменда являлась *краткосрочным* соглашением, которое расторгалось по окончании коммерческого круиза, ради которого она учреждалась. Краткосрочность комменды служила некоторым оправданием того, что серьезных мотивов к выработке практик трансферта подобных контрактов не возникало. *Во-вторых*, право на капитал в комменде (в отсутствие инструмента, обеспечивавшего такой оборот – акции) не могло свободно переходить из рук в руки.

Новые изменения, приблизившие институт товарищества к форме акционерной компании, произошли достаточно быстро – уже в XIV веке. Речь идет о появлении *товариществ на вере*<sup>11</sup>, в еще более позднее время трансформированных в акционерную форму товариществ («коммандиты на акциях», где осуществлялся оборот документов, удостоверявших вклад коммандитистов в капитал товариществ)<sup>12</sup> (см. рисунок 2 и таблицу 2).

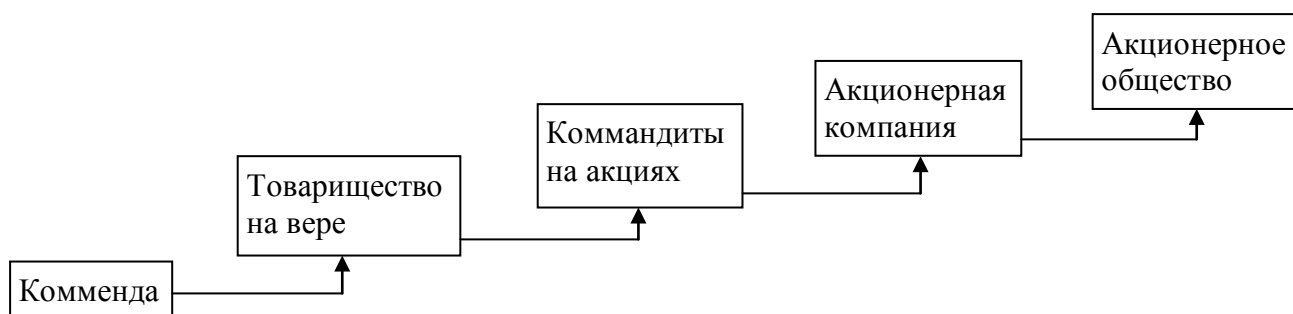


Рисунок. 2. Последовательность эволюционных трансформаций института ассоциированного предприятия, сопровождающаяся накоплением предпосылок для формирования и развития института акции

<sup>11</sup> Примером могут служить компании Барди и Перуцци – товарищества, не ограничивавшие свое существование сроком одного плавания.

<sup>12</sup> *Тарасов И. Т.* Учение об акционерных компаниях. С. 171–173.

### *Эволюция ранних форм торговых компаний*

Комменда не являлась единственной ранней формой товарищества. За пределами Италии и контролируемых итальянскими республиками центров были известны другие его формы, такие, как английское торговое товарищество, германское «открытое товарищество» и пр. Прототипом английского торгового товарищества явилась форма предприятия, получившая название «компания». Поначалу это были не менее тесные, чем гильдии ассоциации компаньонов, в которых делилось все: пища, каждодневный риск, капитал и труд (что подтверждает этимология слова «ком - пания»: *cum* – «вместе», *panis* – «хлеб»). Дисциплина, организующая торговцев, которые состояли в компании, была аналогична той, что навязывали своим членам цеха и гильдии. Помимо порядка вступления в компанию посредством уплаты взноса, предусматривалась и возможность приобретения права членства наследственным путем или по окончании ученичества. Эти признаки дают основания причислить ранние компании к институтам цехового строя, так же, как и гильдии. Еще один важный признак ранней формы компании – *неограниченная ответственность* участников. Как правовой институт и одновременно принцип организации бизнеса он отчасти ведет свое начало от совместной жизни членов компаний, а также обязан правовой традиции, защищающей концепцию групповой личности.

В период XIV–XVIII веков в Англии форма товарищества, основанная на принципе неограниченной ответственности, почти вытеснила более раннюю, возникшую из комменды форму, построенную на принципе ограниченной ответственности. Неограниченная ответственность лежала и в основе германской концепции ассоциации. Следовательно, существовавшие в ту эпоху формы предприятий достаточно точно соответствовали таким мотивам ассоциирования их участников, как снижение неопределенности, смягчение или устранение «субъективного риска» и, более широко, оппортунистического поведения (как сказано выше, рассматриваемого в данном случае не в цепочке «продавец–покупатель», а в плоскости взаимодействия конкурирующих между

собой продавцов/покупателей). Причем, на наш взгляд, такие цели участники товариществ и компаний достигали безотносительно того, организованы они на принципах ограниченной или неограниченной ответственности, однако последняя форма лучше дисциплинировала участников. Последующее изменение форм предприятий и доли каждой из форм в выпуске, занятости и т. д., при сохранении обозначенных выше мотивов, свидетельствует о превалировании экономико-технологических мотивов (экономия от масштаба и горизонтальная интеграция, эффект от диверсификации продукта и пр.) в данном процессе.

### ***Компании и товарищества на акциях***

На исходе средневековья система товариществ, так же как и система гильдий исчерпала себя как институциональная форма, преобладающая в отрасли крупной морской торговли. Цеховые порядки, присутствовавшие в организации компаний, сложности со свободой вложения и изъятия капитала в товариществах, а также краткосрочный характер комменды как явные недостатки имевшихся форм, сдерживавшие развитие деловой практики, побудили к поиску новой, более совершенной формы организации бизнеса. Юридические принципы, положенные в основу новых ассоциаций, были сходны с базовыми принципами формирования комменды. Однако способы финансирования, вложения и изъятия капитала участниками постепенно становились более совершенными и все больше отличались от соответствующих правил цеховых институтов.

Тем не менее начало этой эволюции можно было проследить как раз в цеховом институте, каковым, например, еще в XII в. в Германии была такая организационная форма предприятий, как *Gewerkschaften*. В основу этой формы был положен принцип подчинения единоличных интересов сословным и дробления участия на доли. Причем эти *доли участия* были отчуждаемы, имели рыночную цену (однако еще не было понятия акции, а имущественная

ответственность участников могла превышать размер сделанного вклада)<sup>13</sup>. Кроме того, и до XV века встречались отдельные случаи, когда средиземноморские корабли не только оказывались собственностью, разделенной на доли, но и, в отличие от условий комменды, такие доли переходили из рук в руки. Подобные прецеденты не являлись тем, что можно было бы считать открытой, или рыночной торговлей, – скорее, поиском легитимных форм возмездной передачи прав на долю в неделимом объекте собственности от одного лица другому. В конечном итоге такая практика (наряду с опытом функционирования предприятий других форм) послужила важным этапом эволюции, приведшей к формированию института акционерных обществ, появлению в деловом обороте *долевой ценной бумаги – акции* и развитию рынка акций.

Важным звеном данной эволюции стало появление в XVI–XVII веках компаний, названных англичанами *Joint Stock Companies*, то есть компаний объединенного капитала (совместных фондов), которые сформировали эволюционную ветвь акционерных компаний<sup>14</sup>. Приобретая долю в торговом (или любом другом) предприятии, имевшем форму акционерной компании, средневековый *инвестор* вступал в права совладения с такими же инвесторами, как и он<sup>15</sup>. Ограниченность ответственности такого инвестора давала возможность искать форму передачи прав, а развитый оборот гражданских документов в то время мог способствовать изменению *статуса доли* участника компании. Появившаяся вскоре практика купли-продажи подобных долей (юридическим основанием для которой служил институт цессии<sup>16</sup>) способствовала формированию рынка нового *товара* – комплекса прав,

---

<sup>13</sup> Тарасов И. Т. Указ. соч. С. 84.

<sup>14</sup> Данное понятие использовалось вплоть до XX века, когда стало заменяться понятием «акционерное общество».

<sup>15</sup> Это существенно отличало модель такой компании от модели *товарищества на вере*, в котором участники делились на *полных товарищей* (обладавших вследствие этого исключительными полномочиями в управлении) и *вкладчиков* (*коммандитистов, депонентов*), рисковавших лишь доверяемым капиталом и не имевших права вмешиваться в процесс управления.

<sup>16</sup> То есть соглашения, в соответствии с которым одно лицо (цедент) передает свои права кредитора к должнику по какому-либо договору третьему лицу (цессионарию).

воплощенных в доле собственности в предприятии, а впоследствии – в особой ценной бумаге – *акции*. Заметим, что основной характеристикой, потребительской стоимостью этого товара являлась его способность приносить доход, так что речь шла о *капитальном благе*, а рынок, на котором оно обращалось, был *рынком капиталов*.

Однако от появления первых акционерных компаний до окончательного становления рынка капитала было весьма далеко: необходимо было усовершенствовать стандарт такого товара (финансового инструмента, акции), сформировать единообразный порядок его «производства» (эмиссии), унифицировать правила рыночных операций с ним, создать площадку для торговли. Все это заняло более 300 лет и было в той или иной степени завершено лишь к середине XIX века.

Начальный этап развития института акционерных компаний был и длительным, и сложным. Накопленного к середине XVI века опыта и правовой практики было недостаточно, чтобы реализовать идею создания компании совместных фондов как *непрерывно действующей* бизнес-структуры. Предшествовавшая акционерным компаниям форма товарищества определяла некоторые начальные стандарты для функционирования новых форм деловых предприятий. В итоге, первые звенья эволюции акционерных компаний – это предприятия, изначально планируемые на одну сделку или поездку (подобные комменде), по сути, разовые контракты, несколько позднее – соглашения, связывающие пайщиков-акционеров на определенный срок (но не дольше полутора – двух лет), и лишь к концу XVII века – предприятия с неизымаемым акционерным капиталом.

Амбициозность целей, которые ставили перед собой учредители компаний, породила сложности, так сказать, разрешительного порядка. В результате организация таких предприятий нередко осуществлялась благодаря либо личной унии его участников с местными или королевскими властями, либо явной заинтересованности в них со стороны влиятельных структур (муниципалитетов, государства, орденов) или привилегированных особ.



Обратимся к примерам. Первыми из известных нам акционерных обществ были английские «Англо-Гамбургская торговая компания»<sup>17</sup> и «Московская компания» (образованы в 1550-х годах)<sup>18</sup>. Далее следуют английские «Испанская» (1577 г.), «Балтийская» (1579 г.), «Левантийская (Турецкая)» (1583 г.) компании. Спустя два десятилетия к ним присоединились широко известные английская и голландская «Ост-Индские» компании<sup>19</sup>, в 1611 г. учреждена английская «Французская» компания. Самими французами уже в XVII веке были учреждены компании: «*De la Nouvelle France*» (1628 г.), «*Du Senegal*» (1651 г.), «*Des Indes Occidentales*» (1664 г.) и др.<sup>20</sup>.

Несмотря на похожие названия, компании могли иметь разную внутреннюю форму организации. К началу XVII века окончательно сформировались два типа компаний: *регламентируемые*, представлявшие собой ассоциации предпринимателей, каждый из которых управлял своим собственным делом и получал свою прибыль отдельно, но осуществлялось это под защитой общих привилегий и подлежало регулированию; *со складочным капиталом* – ассоциации лиц, отвечающих в деле вложенным капиталом<sup>21</sup>. Компании могли менять свой статус. Так, например, основанная в 1581 г. «Левантинская компания», в 1605 г. была регламентирована.

«Англо-Гамбургская торговая», «Московская», «Северная» и «Левантийская» компании имели следующие регламенты, отвечающие признакам товарищеской организации: «Пайщики были выборные, могли быть исключаемы по постановлению общего собрания за предосудительное поведение и т. п.»<sup>22</sup>. Английская «Ост-Индская» компания первое время могла называться акционерной лишь в том смысле, что представляла собой организацию, периодически аккумулировавшую путем объединения долей капитал *для одного плавания*, по возвращении из которого каждый купец-акционер получал не только свои прибыли, но и обратно свой пай. Начиная с 1612 года счета составляются на ряд предполагаемых экспедиций<sup>23</sup>, а с 1658 года акционерный капитал становится неизымаемым<sup>24</sup>.

---

<sup>17</sup> Тарасов И. Т. Указ. соч. С. 87

<sup>18</sup> Бродель Ф. Материальная цивилизация, экономика и капитализм, XV–XVIII вв. Т. II. Игры обмена. – М.: Прогресс, 1986. С. 386.

<sup>19</sup> И.Т.Тарасов отводит первенство в акционерном деле итальянцам (называя пример генуэзского банка Святого Георгия), а также на одной из страниц своего известного «Учения об акционерных компаниях» говорит, что развитие акционерного дела последовало сначала в Голландии («*Compagnie von Veere*», 1595 г.), а уже затем в Англии (Тарасов И. Т. Указ. соч. С. 85).

<sup>20</sup> Нерсесов Н. О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. – М.: Статут, 2000. – С. 226.

<sup>21</sup> Кочетков Г.Б., Сулян В.Б. Корпорация: американская модель. – СПб.: Питер, 2005. – С. 80–81.

<sup>22</sup> Тарасов И. Т. Указ. соч. – С. 87.

<sup>23</sup> В том же 1612 году, как сообщает Р. Камерон, голландская Ост-Индская компания приняла «*постоянную*» форму, то есть стала организацией, при которой держатель акций мог выйти из компании, только продав свою долю другому инвестору (Камерон Р. Указ. соч. – С. 159).

<sup>24</sup> Криничанский К. В. Генезис экономических институтов: корпорации, профессиональные участники финансового рынка: Средневековая Европа – современная Россия. – Челябинск: Челяб. гос. ун-т, 2003. – С. 16.

Последовавшие за этим важные организационные и институциональные инновации позволили уже через 30 лет, в 1688 году, начать открытую продажу английской Ост-Индской компанией своих акций на Королевской бирже в Лондоне. [В основе этих инноваций лежат как определенные мотивы агентов внутри корпоративного сектора и соприкасающихся с ним групп агентов, так и образование инфраструктуры рынка акций и других инструментов передачи прав, представляющей собой развитую сеть посредников и узловые институты, концентрирующие торговлю. Именно ссылаясь на эти мотивы и предпосылки можно говорить о формировании рынка капитала и превращении акции из записи в книге, регистрирующей участников рискованного предприятия, в финансовый инструмент как о необходимом исходе из всех возможных.] Таким образом, вторую половину XVII века следует рассматривать как ключевой этап истории эволюции института акции и развития фондового рынка. Кратко эта эволюция обобщается в таблице 2.

Ассоциированные формы коммерческих предприятий, как показала история, оказались востребованным и быстро прогрессирующим институтом. Многообразие этих форм, процесс, который характеризовался появлением, расцветом и закатом некоторых из них, изменение во времени их структуры и содержания вполне могут служить достаточным основанием для рассмотрения данного процесса в терминах эволюционной экономики. Здесь мы наблюдаем и своего рода естественный отбор, «нащупывание» удобных типов предприятий, их адаптацию к условиям внешней среды, перенесение признаков при изменении форм, непереносимые видоизменения, мутации. Многообразие и гибкость форм, безусловно, повышали адаптивность бизнеса к меняющимся ситуациям и условиям, а, следовательно, были востребованы экономической системой.

Таблица 2

Эволюция форм ассоциированных предприятий, XI–XX вв.

Форма предприятия; периодизация эволюции	Характеристика
Гильдии, <i>Guilds</i> . Появление: XI–XIII вв. Закат: XIV–XVIII вв.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Институты цехового строя.</li> <li>– Определяют место каждого из своих членов в сословной системе. Поддерживают порядок, при котором члены придерживались религиозных, нравственных норм.</li> <li>– Имеют целью получение и охранение членами гильдии данной ей привилегии.</li> <li>– Имеют внутренние регламентации, устраняющие внутреннюю конкуренцию: запрещение запродаж; запрещение соглашений на установку цен; право на вступление со своей долей в договор купли совместно с другими членами, обязательство предоставления такого права другим и т. д.</li> <li>– Испытывают зависимость от сохранения полученных привилегий.</li> <li>– Оказываются неустойчивыми образованиями и распадаются в условиях открытой и неограниченной чьими-то исключительными правами конкуренции рыночных агентов</li> </ul>
Комменда, <i>Commenda</i> . Появление: IX–X вв. Закат: XVII–XVIII вв.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Разновидность института товарищества.</li> <li>– Определяет порядок взаимодействия хозяйствующих субъектов, выражаясь современным языком, – лиц, инвестирующих свой капитал или свой труд и управляющих.</li> <li>– Закрепляет принцип ограниченной ответственности, согласно которому инвесторы несут ответственность в пределах инвестированной в товарищество суммы, а товарищество не отвечает по обязательствам инвесторов.</li> <li>– Предусматривает возможность участия в предприятии множества инвесторов и возможность одного инвестора быть участником множества товариществ.</li> <li>– Коммерческий успех зависит от множества факторов, в числе которых наличие привилегий или концессий не имеет исключительно важного значения.</li> <li>– Представляет собой краткосрочное соглашение, расторгаемое по окончании коммерческого проекта.</li> <li>– Права, вытекающие из участия в комменде, не могут свободно переходить из одних рук в другие.</li> <li>– Преемственные формы обрела в лице <i>акционерных компаний</i> и <i>командитных товариществ</i></li> </ul>
«Трудовые товарищества» в горнорудной промышленности. Появление:	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Разновидность института товарищества.</li> <li>– На начальном этапе до <input type="checkbox"/> лей являлось непосредственное трудовое участие человека в разработке недр</li> <li>– Как результат, сильная раздробленность и сильное распыление получаемого дохода.</li> <li>– С XV в. повышается доходность предприятий, трудовые паи сменяются денежными.</li> <li>– Паи приобретают свойство обращаемости, происходит отток собственности на горные предприятия от непосредственно</li> </ul>

Форма предприятия; периодизация эволюции	Характеристика
XIII в. Закат: XV в.	<p>заняты в разработках к иным лицам, собственность концентрируется в руках отдельных лиц или компаний, совершается переход к использованию наемного труда.</p> <p>– Трансформируются в артельные формы либо подвергаются поглощению со стороны крупных торгово-банковских домов и металлургических предприятий, выстраивающих вертикально-интегрированные структуры</p>
<i>Gewerkschaften</i> . Появление: XII–XIII вв. Трансформация: н.д.	<p>– Разновидность института товарищества, появившаяся в Германии.</p> <p>– Основывалось на принципе подчинения единоличных интересов сословным.</p> <p>– Предусматривало дробление участия на доли, причем доли участия были отчуждаемы и имели рыночную цену.</p> <p>– Имущественная ответственность участников могла превышать размер сделанного вклада.</p> <p>– Предположительно, могло трансформироваться к XV в. в форму <i>Gesellschaft</i><sup>25</sup>, имевшему черты коммандиты на акциях</p>
Компания, <i>Compania</i> . Появление: XI–XII вв. Трансформация: XV– XVI вв.	<p>– Прототип английского торгового товарищества.</p> <p>– Первоначально имела черты цеховой и общинной организации, представляя собой союз членов, деливших между собой пищу, труд, каждодневный риск и капитал.</p> <p>– Предусматривает порядок вступления через уплату вноса, а также через прохождение ученичества и наследственным путем.</p> <p>– Закрепляет принцип неограниченной ответственности</p>
Английское торговое товарищество. Появление: XV–XVI вв. Закат: XVIII–XIX вв.	<p>– Эволюционировало из компании, но организованные в этой форме предприятия имели более крупные размеры.</p> <p>– Сохраняло черты цеховой организации.</p> <p>– Имело ограничения на свободу вложения и изъятия капитала.</p> <p>– Основывалось на принципе неограниченной ответственности</p>
Акционерные компании, <i>Stock Companies</i> . Появление: XVI–XVII вв. Трансформация: XIX в.	<p>– Прототип современных акционерных обществ.</p> <p>– Имели 2 разновидности: регламентируемые компании и компании со складочным капиталом.</p> <p>– <i>Регламентируемая</i> представляла собой ассоциацию предпринимателей, каждый из которых управлял своим собственным делом и получал свою прибыль отдельно, осуществляя это под защитой общих привилегий и подвергаясь регулированию.</p> <p>– <i>Компания со складочным капиталом</i> являлась ассоциацией лиц, отвечающих в деле вложенным капиталом.</p> <p>– Не всегда базировались на принципе ограниченной ответственности, так что различались 3 разновидности: компании с солидарной ответственностью членов; компании с ответственностью до известной суммы свыше акционерного капитала;</p>

<sup>25</sup> Тарасов И. Т. Указ. соч. С. 102.

Форма предприятия; периодизация эволюции	Характеристика
	<p>компании с ответственностью членов в сумме, ограниченной стоимостью акций.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– На ранней стадии объединение капитала могло предназначаться для реализации одного коммерческого проекта (как правило, трансграничного морского круиза), а пайщики имели право свободного изъятия средств из компании.</li> <li>– Во 2-й половине XVII в. закреплена конструкция, согласно которой акционерный капитал становится не изымаемым.</li> <li>– Предусматривали право акционера свободно передать свои акции (и вытекающие из них права) любому другому лицу.</li> <li>– Трансформировались в акционерные общества (с ограниченной ответственностью) во 2-й половине XIX в., что предполагало использование в названии компании слова «limited». В XX в. принято стало употребление в названии слова «corporation»</li> </ul>
<p>Коммандитные товарищества. Появление: XVI в.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Один из преемников средневековой комменды (коммандиты).</li> <li>– Содержит разные категории участников: одни участники партнерства несут неограниченную ответственность за результаты его деятельности, другие рискуют только суммами, которые они внесли в капитал товарищества</li> </ul>
<p>Акционерные общества (АО), <i>Joint Stock Companies</i>, <i>Joint Stock Corporations</i>. Появление: XVIII–XIX вв. Модернизация: XX в.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Стали результатом эволюции как корпорации (в смысле формы общественного объединения, устроенного с целью достижения преимущественно публичных целей), так и акционерной компании и акционерного банка.</li> <li>– Результат заключался в том, что, <i>во-первых</i>, акционерная форма стала универсальной для учреждения <i>обществ</i>, имеющих разную отраслевую специализацию (торговля, страхование, транспорт, промышленность, банковское дело); <i>во-вторых</i>, АО стали действительно общественной, демократичной, доступной для неограниченного круга желающих формой участия в их капитале, а следовательно, в достижении поставленных ими целей.</li> <li>– Связь между членами обществ ограничена целями, с которыми они учреждаются и действуют; из неучастия акционеров в непосредственном управлении фирмой логически вытекает оправдание ограниченной ответственности членов.</li> <li>– Модернизация АО заключалась в построении лучших моделей корпоративного управления, закреплении принципов управления в интересах акционеров и инвесторов, исповедании принципов транспарентности и т. п.</li> <li>– Имели место эксперименты по построению моделей управления, лучшим образом подстроенных под выполнение рыночных задач и бизнес-стратегий. Например, использование <i>холдинговых моделей</i> позволяло реализовать возможность перехода от централизованной, функционально-специализированной формы организации предприятий к более эффективнодействующей децентрализованной, многодивизиональной и т. д.</li> </ul>

## **Эволюция ассоциированных форм хозяйствования**

### **в горнорудной отрасли**

Наряду с торговой отраслью колыбелью ассоциированных форм хозяйствования, облаченных в правовые институты и нашедших преемственность в современных типах фирменной организации, по праву рассматривают горнорудную промышленность. Анализ эволюции таких форм показывает наличие как сходств, так и различий с их эволюцией в торговой отрасли.

Подобно гильдиям горнорудная отрасль, работавшая в тесном контакте с ремесленным сектором, в своей организации и механизме функционирования во многом повторила ремесленную организацию и переняла признаки консервативности, присущие цеховым уставам. В определенной степени это объясняется исторической связью между возникавшими в горном деле и ремесленных цехах формами: открытие в XII–XIII веках крупных центров добычи железной руды во Фрайбурге, олова в Рудных горах, меди в Мансфельде, золота в Силезии и серебра в Саксонии совпадает по времени с периодом, когда в отдельных странах Европы формировался либо расцветал цеховой строй.

Другое сходство горных предприятий с гильдиями заключалось в сильном значении наличия санкционирующего акта, который давал правомочность и самостоятельность таким предприятиям. Одновременно, эта особенность была вовсе не характерной для института комменды.

Отличительные особенности горнорудных товариществ могут быть обнаружены в первоосновах появления здесь долевого формы организации. Лица, причастные к становлению горнорудной промышленности, были бедны и не обладали средствами для самостоятельного «поднятия» дела. В этих условиях горные предприятия нашли приемлемой форму *долевой собственности*, особенность которой заключалась в *трудовом характере участия* в предприятии.

Первоосновы данного института были заложены еще в общине. Каждый крестьянин в ней имел первоначально надел одинаковой величины, с одинаковыми участками земли каждого для данной местности качества, что составляло своего рода уравнивание цены данной доли. Соответственно этому крестьяне пользовались в общине одинаковыми правами. С течением времени, как только община стала замкнутой, и было прекращено предоставление новых наделов, наступал период дробления наделов согласно прав наследования и прочим причинам и традициям. Но единицей общинного землевладения по-прежнему оставался полный надел, так что образовывались 1/2, 1/4 и 1/8 доли надела с соответствующей *долей участия* в правах общины.

На наш взгляд, учреждение горнорудных предприятий и, возможно, ремесленных цехов велось по образцу общины: каждый пай означал и гарантировал участие и в расходах, и в прибылях и был делим вместе со связанными с ним правами и обязанностями.

Потеря горными товариществами «трудового» характера произошла в конце XIV–XV веках. Спрос на продукцию горнорудной промышленности в Европе, внедрение технических усовершенствований и повышение производительности труда в отрасли и другие причины обусловили рост рентабельности горных промыслов. Это вызвало к ним интерес со стороны состоятельных особ<sup>26</sup>. Как результат – трудовые паи сменяются денежными, что открывает возможность для их последующего оборота.

Итак, отметим, что горная отрасль, как и сектор организованной морской торговли, сыграла заметную роль в формировании основ организации и функционирования ассоциированных предприятий. Накопленный опыт такой организации и функционирования создал предпосылки для развития института

---

<sup>26</sup> Роль новых собственников горнорудных предприятий не была пассивной. Вероятнее всего, по крайней мере некоторые из них, например, банкирско-торговые дома активно содействовали развитию горного и металлургического бизнеса, находя сбыт добываемому сырью и выплавляемому металлу. Таким образом, этот спрос не ограничивался потребностями местных ремесленников, а обнаруживал себя как фактор, определяемый по совокупности потребностей многих мест, регионов и стран. Отсюда и значительный финансовый эффект, демонстрируемый горнодобывающими предприятиями.

корпоративных ценных бумаг и развития их рынков. Несколько позднее, в XVIII веке данный опыт был использован при построении организационно-управленческого механизма ведущих промышленных отраслей и сыграл заметную роль в индустриализации.

Рассматривая мотивационно-действенные предпосылки к образованию ассоциированных форм хозяйствования (см. таблицу 1), можно заключить, что сформированные в горнорудной промышленности институты экономической организации мало чем отличались от аналогичных в торговой отрасли.

Однако изучение функциональной роли возникших форм организационно-экономического механизма в горной промышленности дает более богатый спектр сюжетов. Сначала появление паев горных товариществ – это простое упорядочение совместной трудовой деятельности. С выработкой правил передачи (купли-продажи) таких паев они обнаружили функцию финансирования ведения бизнеса, финансирования инвестиций. Впрочем здесь еще не удастся найти что-то существенно отличное от того, что наблюдалось в торговой отрасли, а кроме того, до определенного момента (предположительно, до XVII века) *функция финансирования* была мало востребована вследствие низкой технологичности горнорудной отрасли и ограниченного сбыта. Однако вскоре выяснилось, что мобильность долей в горнорудных предприятиях, позволяющая приобретать контроль над ними внешним инвесторам *способствует эффективным инвестициям* и развитию отрасли.

Перемещение долей из одних рук в другие (составлявшее прообраз современного фондового рынка) обнаружило весьма важные особенности этого процесса. Примеры банкирско-торговых домов Фуггеров и Турцо, скупавших паи горных товариществ, не только демонстрировали раннюю модель формирования *рынка корпоративного контроля*, но и показывали, что результатом его работы может быть повышение эффективности работающих в отрасли предприятий. Это явление значительно расширяет спектр мотивов использования акционерной формы предприятий, указываемых обычно в



отношении создания и развития таких предприятий в торговле (ассоциирование с целью обеспечения достаточного финансирования и управления рисками).

Отметим также, что процесс скупки долей горнорудных товариществ может быть охарактеризован в терминах функций *трансформации сбережений в инвестиции* и *межотраслевого перелива капиталов*. Явление первого свойства наблюдалось, когда покупателями таких долей становились лица привилегированных сословий (дворяне), второго – когда паи скупали купцы и торговые союзы. При этом заслуживает внимания как сам по себе перелив капитала, возможность которого обеспечивается развитием инструментов и институтов передачи прав на доли в предприятиях, так и его движущая сила. В горнорудной отрасли, как подчеркивалось ранее, обозначенное явление сопровождалось определенным финансовым эффектом.

\* \* \*

Анализ основных эволюционных цепочек, характеризующих становление в Европе ассоциированных форм предприятий (в горнорудной и торговой отраслях) и появление института акции, позволяет сделать следующие выводы.

Имея схожие правовые и экономические предпосылки и развиваясь в одну историческую эпоху, ассоциированные формы предприятий обнаруживали схожие закономерности эволюции. Среди них – образование организационных форм, основанных на долевом участии в предприятии; развитие правовых и экономических институтов, придающих доле, означающей минимально возможный вклад участника предприятия, ликвидность; обретение совокупностью ассоциированных предприятий вместе с развивающимися инфраструктурными надстройками, отвечающими за трансферт прав на доли (*shares*, акции) особенных экономических функций, таких как финансирование бизнеса и инвестиций, трансформация сбережений в инвестиции, межотраслевой перелив капитала. В совокупности данные закономерности

определили востребованность исследованных в статье институтов и место, которое они заняли в современной нам экономической системе.

Современные акционерные общества стали результатом эволюции как корпорации (в смысле формы общественного объединения, преследующего преимущественно публичные цели), так и акционерной компании и акционерного банка. В XX веке акционерная форма, *во-первых*, стала универсальной для учреждения обществ, имеющих разную отраслевую специализацию (торговля, страхование, транспорт, промышленность, банковское дело); *во-вторых*, акционерные общества стали действительно общественной, демократической, доступной для неограниченного круга желающих формой участия в их капитале. Связь между членами акционерных обществ теперь ограничена целями, с которыми они учреждаются и действуют; из неучастия акционеров в непосредственном управлении фирмой логически вытекает оправдание ограниченной ответственности членов. Модернизация акционерного общества сводилась к построению лучших моделей корпоративного управления, закреплению управления в интересах акционеров и инвесторов, культивированию принципов транспарентности и т. п. В XX веке также имели место эксперименты по построению моделей управления, наилучшим образом соответствующих рыночным задачам и реализации бизнес-стратегий<sup>27</sup>.

---

<sup>27</sup> Например, использование холдинговых моделей позволяло реализовать возможность перехода от централизованной, функционально-специализированной формы организации предприятий к более эффективно действующей децентрализованной форме.