

SPIS TREŚCI

O autorach	13
Podziękowania	17
Wstęp	19
 Część I. Koncepcje <i>corporate governance</i>, podstawy regulacji, kierunki doskonalenia	 23
1. <i>Corporate governance</i> – zakres zainteresowań i podejścia analityczne	25
Sposoby definiowania <i>corporate governance</i> w polskiej i zachodniej literaturze przedmiotu	25
Definicje <i>corporate governance</i> w polskiej literaturze przedmiotu oraz inne podstawowe terminy i pojęcia	28
Koncepcja <i>corporate governance</i>	32
Teoretyczne modele <i>corporate governance</i>	37
Prosty model finansowy	37
Model odpowiedzialnego gospodarza	39
Model interesariusza	40
Model polityczny	41
 2. System nadzoru korporacyjnego a rada dyrektorów	43
Teoria agencji jako dominująca perspektywa analizy <i>corporate governance</i>	43
<i>Corporate governance</i> a presja na realizację interesów akcjonariuszy	45
Rada dyrektorów	47
Wynagrodzenia kierownictwa firmy	48
Rynek kontroli korporacji	48
Skoncentrowane pakiety i monitorowanie przez instytucje finansowe	49

Rola długu w dyscyplinowaniu menedżerów	49
Rola konkurencji w procesie nadzoru korporacyjnego	49
Obowiązki informacyjne i system nadzoru nad rynkiem	50
3. Uwarunkowania nadzoru korporacyjnego w Polsce	53
Społeczne uwarunkowania nadzoru korporacyjnego	56
Rola regulacji w kształtowaniu polskiego nadzoru korporacyjnego	62
Infrastruktura instytucjonalna nadzoru korporacyjnego w Polsce	73
Rola formalnych i środowiskowych standardów w kształtowaniu praktyki nadzoru korporacyjnego	85
4. Koncepcje korporacji jako teoretyczna podstawa wielości systemów <i>corporate governance</i>	92
Korporacja jako umowa	93
Korporacja jako instrument organizacji społeczeństwa	94
Korporacja jako przywilej nadany przez państwo	95
Atrakcyjność korporacji dla współczesnej gospodarki	99
Amerykańskie doświadczenia a polskie problemy. Koncepcja korporacji w polskiej kulturze	102
Rada nadzorcza w polskich korporacjach	106
Istota rady nadzorczej	106
Rada nadzorcza jako reprezentacja akcjonariuszy	107
Rada nadzorcza jako reprezentacja spółki	109
Rada nadzorcza a inne organy spółki	111
Nadzór	113
Dodatkowe regulacje i zasady	115
Rada nadzorcza jako narzędzie akcjonariuszy	116
Nowe regulacje	118
Słabe rady, silne zarządy	120
5. Modele <i>corporate governance</i>	122
Próba pogrupowania modeli ładu korporacyjnego	122
Model amerykański	124
Model brytyjski	127
Model niemiecki	129
Model łaciński	136
Model japoński	138

6. Tradycyjne wartości a przymus sukcesu – amerykański kryzys w nadzorze korporacyjnym	142
Jak nadzór właścicielski i globalizacja mogą działać wbrew prawu i dobremu praktykom w biznesie – haniebny skandal Enronu (<i>Rodolfo Apreda</i>)	143
Nadzór właścicielski	144
Studium przypadku Enronu	148
Kwestia nadzoru globalnego	170
Wnioski	177
Nadzór korporacyjny w Stanach Zjednoczonych – stare i nowe problemy (<i>Nell Minow</i>)	178
7. Modele nadzoru korporacyjnego a polskie przepisy i kultura. Dokąd zmierzamy?	196
8. „Powierniczy kapitalizm” – system własności a porządek nadzoru korporacyjnego	201
Zmiany w strukturze własności korporacji	201
Struktura własności korporacji w różnych krajach	206
Struktura własności a rola rad dyrektorów	209
Polska korporacja – własność a sytuacja rad nadzorczych	212
Tworzenie współczesnych korporacji	212
Warunki kształtowania się standardów korporacyjnych	215
9. Aktywizm inwestorów instytucjonalnych w systemie rynkocentrycznym (<i>Jacob S. Dreyer</i>)	224
Informacje ogólne	225
Podstawy uczestnictwa inwestorów instytucjonalnych w procesach nadzoru właścicielskiego	227
Wyjście, głos, lojalność	227
Mali akcjonariusze kontra duzi akcjonariusze	228
Wyjaśnienie wybranych koncepcji	228
Dygresja na temat banków	230
Czy banki rzeczywiście są inne?	230
Inne – tak, ale czy lepsze?	231
Znaczenie aktywizmu	232
Istota aktywizmu	233
Formy aktywizmu	234

Inwestorzy instytucjonalni w Stanach Zjednoczonych	235
Prawne i regulacyjne bariery blokujące aktywizm instytucjonalny	235
Powiew zmian	236
Oni tańczą do własnej muzyki	237
Czy aktywizm inwestora instytucjonalnego może coś zmienić?	238
Czy powinni się angażować?	239
Czy to w ogóle działa?	240
Czy Amerykanie są zbyt pasywni?	241
Alternatywne wyjaśnienia przyczyn pasywnej postawy akcjonariuszy	241
Postawy i nawyki: Stany Zjednoczone oraz Wielka Brytania i Kanada	242
Perspektywy i bariery konwergencji międzynarodowej	244
Co napędza konwergencję.....	245
...a co ją hamuje	246
Zamiast wniosków	247
 10. Rola rynku kontroli przedsiębiorstw w nadzorze właścicielskim (Marcin Lewandowski)	249
Charakterystyka rynku kontroli przedsiębiorstw	249
Formy działań na rynku kontroli przedsiębiorstw	249
Uczestnicy rynku kontroli przedsiębiorstw	251
Rola wrogich przejęć przedsiębiorstw w nadzorze właścicielskim	252
Formy obrony przed wrogim przejęciem	255
Wrogie przejęcia w Europie	259
Wrogie przejęcia w Polsce	260
Niejednoznaczna ocena wrogich przejęć	263
Przejęcia wspomagane dźwignią finansową	266
Charakterystyka dźwigni finansowej	266
Udział menedżerów w transakcjach LBO – efekt motywacyjny	270
Tarcza podatkowa	270
Kontrowersje i czynniki ryzyka związane z LBO	271
Transakcje LBO/MBO w Polsce	275
Rezultaty przejęć typu LBO/MBO	279
Walka o pełnomocnictwa jako forma aktywizmu inwestorów	281
Aktywizm inwestorski w Polsce	283
Wpływ walk o pełnomocnictwa na wzrost bogactwa akcjonariuszy	284
Efektywność i znaczenie zewnętrznych mechanizmów nadzoru właścicielskiego	285
Studium przypadku: walka o kontrolę nad Chrysler Corporation	290
Perspektywy aktywnego nadzoru właścicielskiego w Polsce	295
 11. Nadzór korporacyjny w Unii Europejskiej	300

12. Polski rynek kapitałowy a ład korporacyjny (Grzegorz T. Jędrzejczak)	326
Rynek kapitałowy a ład korporacyjny – podstawy teoretyczne	329
Architektura polskiego rynku kapitałowego a ład korporacyjny	330
Wielkość i aktywność polskiego rynku kapitałowego – ocena i perspektywy	334
Procesy integracyjne europejskich rynków kapitałowych – konsekwencje dla Polski	339
Część II. Współczesne problemy <i>corporate governance</i> a kierunki doskonalenia praktyki korporacyjnej	345
13. Historyczne źródła problemów <i>corporate governance</i>	347
Oddzielenie zarządzania od własności – początki XX wieku	347
Rada dyrektorów w latach 70. XX wieku	349
Rada dyrektorów w latach 90. XX wieku	351
14. Funkcjonowanie rad nadzorczych w Polsce (Stanisław Rudolf)	356
Wprowadzenie	356
Prawna i rzeczywista pozycja rad nadzorczych w nadzorowaniu działań zarządu	357
Ogólna charakterystyka rad nadzorczych	360
Działalność rad nadzorczych w różnych rodzajach spółek	374
Podsumowanie	384
15. Nowe nadzieje na poprawę nadzoru korporacyjnego	387
Poprawa ładu korporacyjnego przez nacisk na przestrzeganie regulacji	388
Poprawa ładu korporacyjnego przez rozwój koncepcji najlepszej praktyki	408
Nowe próby upodmiotowienia pracowników w stosunku do menedżerów	442
Nadzieja na szersze horyzonty rady przez poszanowanie wszystkich interesariuszy korporacji	444
Strategiczne przywództwo rady dyrektorów	448
Rola niezależnych dyrektorów	471
Doskonalenie procesu pracy rady dyrektorów	483
16. Doskonalenie nadzoru korporacyjnego w ujęciu National Association of Corporate Directors	492
Rodzaje dyrektorów rady, selekcja i kwalifikacje	493
Odpowiedzialność i władza rady	496

Koncepcja powierniczych obowiązków dyrektorów	498
Osobista odpowiedzialność dyrektorów rady	503
Rola rady w sytuacji oferty przejęcia korporacji	504
Struktura i proces działalności rady	505
 17. Kultura oceny działalności zarządu i rady	 509
Podstawowe pytania	510
Miary oceny działalności kierownictwa firmy	514
Kryteria oceny rad dyrektorów	521
NACD – ocena działalności rad	523
<i>Policy governance</i> – samoocena rady	532
Jak zacząć?	533
Jak należy zorganizować sam proces oceny?	533
 18. Rola dyrektorów rady w ustalaniu wynagrodzeń kierownictwa korporacji	 537
Wynagrodzenia menedżerów	537
NACD – postulaty dotyczące roli rad w ustalaniu wynagrodzeń	541
 19. Sposoby wynagradzania dyrektorów rady	 544
Postulaty NACD – rezultaty rady a rezultaty korporacji	544
Orientacja prawna	545
Podstawy filozoficzne	546
Najlepsza praktyka	547
Ujawnianie informacji	553
Praktyka wynagradzania członków rad w amerykańskich korporacjach	553
 Część III. Doskonalenie <i>corporate governance</i> – szanse i wyzwania nowego wieku	 557
 20. <i>Corporate governance</i> – maszyny parowe a korporacje wiedzy	 559
 21. Koszty agencji a innowacje	 565
Potrzeba nowego rodzaju innowacji a modele <i>governance</i>	565
Koncepcja alokacji zasobów w neoklasycznej ekonomii a innowacje i <i>corporate governance</i>	567

22. Rada nadzorcza – warunki efektywnej pracy	572
23. Jakość systemu nadzoru korporacyjnego	581
 Załącznik 1. Przygotowanie i prowadzenie posiedzenia rady dyrektorów	589
 Załącznik 2. Ocena ładu korporacyjnego w Polsce według standardów Banku Światowego (<i>Maciej Szczygiel</i>)	599
Rynek kapitałowy – dane ogólne	600
Prawa akcjonariuszy	612
Rola interesariuszy w <i>corporate governance</i>	614
Obowiązki informacyjne	614
Odpowiedzialność organów spółek	616
 Bibliografia	619