

СОДЕРЖАНИЕ

Библиографические сокращения	8
Предисловие	9
Литература	14
Раздел I. АГЕНТСКИЕ И СИГНАЛЬНЫЕ МОДЕЛИ И ИХ ПРИМЕНИМОСТЬ В КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСАХ	15
Глава 1	
Почему, где и как появились на свет агентские и сигнальные модели	17
1.1. Ограниченность ортодоксальной неоклассической экономической науки и направления ее преодоления	17
1.2. Модели асимметричной информации	19
1.3. Понятие агентских издержек и агентские модели	23
Литература	26
Глава 2	
Модели асимметричной информации и агентские модели в корпоративных финансах	29
2.1. Какими могут быть финансовые рынки (справка-напоминание)	29
2.2. Неоклассическое направление в корпоративных финансах и зарождение сигнальных и агентских моделей	31
2.3. Специфика понятия агентских издержек в корпоративных финансах	33
2.4. Конвергенция интересов или «окапывание»?	36
2.5. Исторический экскурс: предшественники агентского подхода	39
Литература	41
Глава 3	
А какова реальность?	45
3.1. Эмпирические свидетельства: «за» или «против» агентских издержек	45
3.2. Информационная асимметрия на финансовом рынке	53
Литература	57
Раздел II. ФИНАНСОВЫЕ РЕШЕНИЯ И СТРУКТУРА КАПИТАЛА	61
Глава 4	
Дивидендная политика и выкуп акций	63
4.1. От чего зависит размер дивидендов (модель Линтнера)	63
4.2. Факторы, обуславливающие влияние дивидендной политики на стоимость компании в реальном мире	67
4.3. Эмпирические проверки информационного (сигнального) и агентского подхода к дивидендной политике	77
4.4. Выкуп акций	81
Литература	83

Глава 5	
Публичные размещения акций: первоначальное и дополнительное	87
5.1. Цели инкорпорирования (первоначального размещения акций)	87
5.2. Трансакционные издержки первоначального размещения акций	88
5.3. Недооценка первичных выпусков акций: модель Рока	91
5.4. Недооценка первичных выпусков акций: модель Уэлша	93
5.5. Долгосрочная доходность первоначальных выпусков акций	96
5.6. Как бороться с размыванием акционерного капитала при дополнительном выпуске: выпуск гибридных финансовых инструментов	98
5.7. Трансакционные издержки дополнительных выпусков	101
5.8. Как выбирается метод размещения дополнительных выпусков	104
Литература	111
Глава 6	
Долг и структура капитала компании	115
6.1. Выбор структуры капитала компании: вводные замечания	115
6.2. Долговое финансирование: агентский подход и модели асимметричной информации	117
6.3. Конфликт кредиторов и акционеров и агентские издержки долга	121
6.4. Модель долга Майерса	127
6.5. Ликвидационная модель долга Харта	132
6.6. Долг как метод защиты от поглощения (модель Харриса—Равива)	134
6.7. Модели, базирующиеся на асимметрии информации	136
Литература	138
Глава 7	
Банкротство	143
7.1. Причины и издержки банкротства	143
7.2. Банкротство без формальностей (частная реструктуризация)	148
7.3. Процедуры формального банкротства	156
Литература	161
Глава 8	
Выкуп компаний в кредит как метод разрешения конфликтов между менеджерами и акционерами	163
8.1. Пределы долгового финансирования	163
8.2. Выпуск высокодоходных облигаций как метод финансирования обратного выкупа	167
Обратный выкуп: больше вопросов, чем ответов	170
8.4. Обратный выкуп компании «Федерейтед» компанией «Кампо»	173
Литература	176
Раздел III. КОНТРОЛЬ НАД КОМПАНИЕЙ	179
Глава 9	
Слияния и поглощения как форма борьбы за контроль над компанией	181
9.1. Введение	181
9.2. Специфика поглощения путем голосования по доверенности и причины его отмирания	183
9.3. Кто выигрывает от поглощения	186
9.4. Почему поглощения создают стоимость (возможные объяснения)	188

9.5. Сопротивление поглощению: защита прав акционеров или «окапывание» менеджеров	199
9.6. Примеры сопротивления поглощению	203
Литература	206
Глава 10	
Агентские проблемы и структура акционерного капитала	211
10.1. Защита прав акционеров и роль крупного акционера в контроле над менеджерами	211
10.2. Проблема оптимальной структуры акционерного капитала	
10.3. (модель Гроссмана—Харта)	217
Литература	226
Глава 11	
Внутренние механизмы контроля над менеджерами	229
11.1. Подводим итоги: что ограничивает агентские проблемы	229
11.2. Контроль со стороны Совета директоров над деятельностью менеджеров	231
11.3. Трудовые контракты с менеджерами	233
Литература	239
Раздел IV. РОССИЯ - НЕ ИСКЛЮЧЕНИЕ	243
Глава 12	
Агентские и информационные издержки в России	245
12.1. Специфика агентских проблем на развивающемся рынке	245
12.2. Примеры нерыночной борьбы за контроль в России	249
12.3. Информационная асимметрия и размывание собственности мелких акционеров в России	252
Литература	255
ПРИЛОЖЕНИЯ	257
Приложение 1. Спор Гордона и Миллера—Модильяни о влиянии дивидендной политики на стоимость компании	259
Приложение 2. Влияние дивидендной политики на цены акций в условиях асимметричной информации (модель Миллера—Рока)	263
Приложение 3. Формализация проблемы замещения активов	267
Приложение 4. Модель долга Майерса—Мажлуфа	269
Ответы на контрольные вопросы	275