

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
ИМЕНИ Г.В. ПЛЕХАНОВА
Ивановский филиал

М.М. Киреева, А.П. Вострова

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Учебное пособие

для студентов направления подготовки 38.03.02 «Менеджмент»

Иваново 2023

Учебное пособие разработано:

Киреева Марина Михайловна, кандидат экономических наук, руководитель научного центра ЦНИ, доцент кафедры менеджмента, технологии бизнеса и гуманитарных дисциплин Ивановского филиала РЭУ им. Г.В. Плеханова

Вострова Анна Петровна, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры менеджмента, технологии бизнеса и гуманитарных дисциплин Ивановского филиала РЭУ им. Г.В. Плеханова

Учебное пособие рекомендовано к изданию Методическим советом Ивановского филиала РЭУ им. Г.В. Плеханова. Составлено в соответствии с требованиями Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования по направлению подготовки 38.03.02 «Менеджмент» для использования студентами всех форм обучения.

Учебное пособие содержит материалы для изучения таких дисциплин как «Корпоративный менеджмент», «Корпоративная культура», «Менеджмент». В нем рассматриваются сущность и основные понятия корпоративного управления, интегрированные корпоративные структуры, внешние и внутренние механизмы корпоративного управления, основные модели и органы корпоративного менеджмента, законодательная база корпоративного управления, основы формирования структуры капитала корпораций, системы вознаграждения корпоративного менеджмента, корпоративные стратегии и корпоративная культура, эффективность корпоративного управления.

Настоящее учебное пособие призвано помочь студентам вузов основательно изучить корпоративное управление и подготовиться к сдаче экзамена/зачета.

Рецензенты:

1. **Онопук Елена Юрьевна**, заведующая кафедрой экономики и прикладной информатики, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономики и прикладной информатики Ивановского филиала РЭУ им. Г.В. Плеханова

2. **Коробова Ольга Олеговна**, начальник Центра профессиональной ориентации и содействия трудоустройству выпускников ИвГУ «Карьера», кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры социологии, социальной работы и управления персоналом ИвГУ

ОГЛАВЛЕНИЕ

1. Сущность и основные понятия корпоративного управления	4
Контрольные вопросы по теме № 1	10
Кейс № 1 и задание для самостоятельной работы	10
2. Интегрированные корпоративные структуры.....	12
Контрольные вопросы по теме № 2	18
Кейс № 2 и задание для самостоятельной работы	18
3. Субъекты и органы корпоративного управления.....	20
Контрольные вопросы по теме № 3	31
Кейс № 3 и задание для самостоятельной работы	31
4. Принципы и основные проблемы корпоративного управления.....	35
Контрольные вопросы по теме № 4	38
Кейс № 4 и задание для самостоятельной работы	38
5. Внешние и внутренние механизмы корпоративного управления	39
Контрольные вопросы по теме № 5	46
Кейс № 5 и задание для самостоятельной работы	46
6. Национальные модели корпоративного управления.....	51
Контрольные вопросы по теме № 6	58
Кейс № 6 и задание для самостоятельной работы	59
7. Законодательная база корпоративного управления	60
Контрольные вопросы по теме № 7	67
Кейс № 7 и задание для самостоятельной работы	67
8. Внутренние документы корпорации	72
Контрольные вопросы по теме № 8.....	76
Кейс № 8 и задание для самостоятельной работы	76
9. Системы вознаграждения менеджмента в корпорации	77
Контрольные вопросы по теме № 9	80
Кейс № 9 и задание для самостоятельной работы	81
10. Корпоративная стратегия	81
Контрольные вопросы по теме № 10	88
Кейс № 10 и задание для самостоятельной работы	88
11. Корпоративная культура.....	90
Контрольные вопросы по теме № 11	94
Кейс № 11 и задание для самостоятельной работы	94
12. Корпоративные конфликты и управление ими.....	99
Контрольные вопросы по теме № 12	105
Кейс № 12 и задание для самостоятельной работы	105
13. Корпоративные захваты и методы защиты.....	109
Контрольные вопросы по теме № 13	121
Кейс № 13 и задание для самостоятельной работы	121
14. Эффективность корпоративного менеджмента	123
Контрольные вопросы по теме № 14	129
Кейс № 14 и задание для самостоятельной работы	130
Рабочая тетрадь	133
Список источников	166
Глоссарий	172
Приложение 1	178
Приложение 2	179

1. Сущность и основные понятия корпоративного управления

Корпоративное управление сегодня – это реально работающий инструмент, который позволяет выстроить эффективное взаимодействие между всеми участниками корпорации. Корпорации с развитой культурой корпоративного управления занимают лидирующие позиции в своих сегментах рынка.

В своём развитии корпоративное управление в России прошло путь от набора обычных нормативных предписаний до многоуровневой и разветвлённой коммуникационной системы, обеспечивающей взаимодействие между множеством заинтересованных сторон: акционерами, менеджментом, членами совета директоров, инвесторами, кредиторами, регуляторами, финансовыми аналитиками. Корпоративное управление позволяет хозяйствующим субъектам преодолеть проблему разнонаправленных интересов, в результате чего обеспечивается стабильность предпринимательских отношений.

Термин корпоративное управление имеет следующие определения:

1. Способ управления компанией, который обеспечивает справедливое и равноправное распределение результатов деятельности между всеми акционерами, а также иными заинтересованными лицами.

2. Комплекс мер и правил, которые помогают акционерам контролировать руководство компании и влиять на менеджмент с целью максимизации прибыли и стоимости предприятия.

3. Система взаимоотношений между менеджерами компании и их владельцами по вопросам обеспечения эффективности деятельности компании и защите интересов владельцев, а также других заинтересованных сторон в соответствии с действующим законодательством и с учетом международных стандартов.

Цели корпоративного управления:

1. Увеличение капитализации компании (стоимости бизнеса) за счет роста котировки акций, в том числе при поглощениях и присоединениях.

2. Обеспечение баланса интересов собственников, ее менеджмента, других заинтересованных сторон.

Корпоративный менеджмент – это управление корпоративной организацией, которое осуществляется соответствующими исполнительными органами и должностными лицами. Основываясь на международном опыте, можно утверждать, что главная функция корпоративного менеджмента – обеспечить работу корпорации в интересах инвесторов, предоставивших корпорации финансовые ресурсы. Механизм распределения ресурсов – оптимальный инструмент системы управления корпорацией в народном хозяйстве.

Корпорация (от лат. corporatio – объединение, союз) – это:

- устойчивое, сплоченное объединение людей в сфере экономики, политики, религиозной сфере и других областях человеческой деятельности, нацеленное на отстаивание или продвижение своих специфических интересов;
- форма организации предприятия, хозяйственная единица особого типа, конкретный субъект экономических и политических отношений;
- широко распространенная в странах с развитой рыночной экономикой форма организации предпринимательской деятельности, предусматривающая долевую собственность, юридический статус и сосредоточение функций управления в руках верхнего эшелона профессиональных управляющих (менеджеров), работающих по найму.

Корпорация, как субъект рыночной экономики, обладает следующими специфическими чертами:

1. *Объединение капитала или долевая собственность.*

Долевая собственность образуется путем объединения вкладов, которые вносят все участники корпорации в общее имущество, она используется в коллективных целях и под единым управлением. Конечные результаты хозяйственной деятельности корпорации распределяются соответственно доле собственности каждого участника.

2. *Особый юридический статус.*

Корпорация как юридическое лицо обладает правоспособностью, может приобретать имущественные и неимущественные права, выступать в суде от своего имени и отвечает принадлежащим ему имуществом по своим долгам. Корпорация, действующая в рамках существующего законодательства, – это экономическая система, независимая от ее владельцев. С другой стороны, инвесторы, вкладывая свои средства и владея предприятием, не несут юридической ответственности за действия корпорации. Они передают функции по управлению менеджерам и платят им за выполнение этих функций как своим агентам по ведению дел.

3. Разделение собственности и управления.

Несовпадение в одном лице собственника и управляющего компанией возникло в результате укрупнения компаний, сложности управления, диверсификации капитала. Собственник капитала стал вынужден нанимать для управления своим предприятием наемного работника (менеджера), обладающего соответствующими знаниями, навыками и умением. Для большей заинтересованности в приумножении капитала менеджеру предоставляют (позволяют приобрести) пакет акций данной компании. Собственник же участвует в принятии глобальных решений, осуществляет контроль за деятельностью компании с помощью органов корпоративного управления: Общего собрания акционеров и Совета директоров.

4. Сложная иерархическая структура.

Современная корпорация – это сложная система с многоуровневой иерархической структурой. Для решения задач управления создается (или естественно возникает в ходе эволюции) иерархия подсистем управления – от самой низшей, непосредственно связанной с объектом управления, до самой высшей, уже не связанной с объектом управления. В конечном итоге вся система иерархически построенных программ управления направлена на повышение эффективности самой низшей, исполняющей команды системы.

Исходя из вышеперечисленных особенностей корпоративной формы организации бизнеса можно выделить ряд преимуществ и недостатков корпораций.

Преимущества корпоративной формы организации бизнеса:

1. *Корпоративная форма организации позволяет концентрировать большие объемы капиталов через выпуск и продажу акций.* Способность преимуществ привлекать денежные средства через выпуск акций дает возможность аккумулировать средства практически неограниченного числа инвесторов, позволяя последним рассчитывать на определенное вознаграждение. Существующие фондовые биржи облегчают движение ценных бумаг между покупателями и продавцами. Более того, корпорации обычно имеют более легкий доступ к банковскому кредиту по сравнению с другими формами организации бизнеса. Причина заключается не только в большей надежности корпорации, но также в их способностях обеспечить банкам прибыльность счетов.

2. *Ограниченная ответственность*, состоящая в том, что корпорация отвечает по принятым ею обязательствам и возмещает причиненные убытки только в пределах суммы вложенного капитала. Поскольку степень ответственности индивидуальных инвесторов корпораций ограничена объемом их вклада, то и возможные потери не могут быть выше этого вклада, что позволяет инвесторам диверсифицировать возможные риски инвестирования путем одновременного участия в различных компаниях. Благодаря этому корпорации могут получать значительные финансовые ресурсы, необходимые при современных масштабах экономики, а также могут принимать на себя риск, уровень которого недоступен для каждого индивидуального инвестора в отдельности, что обуславливает склонность корпораций к инвестициям в рискованные проекты.

3. *Наличие механизмов, обеспечивающих преемственность управления.* Передача собственности корпорации через продажу акций не подрывает ее управления. Акционеры могут входить или покидать компанию по собственному желанию. Кредиторы и клиенты имеют дело с одним экономическим объектом, а не с рядом партнеров.

4. *Профессионализм управления*, повышение управляемости компании. Отделение собственности от управления позволяет привлекать квалифицированные управленческие кадры, повышая тем самым эффективность деятельности корпораций.

Недостатки корпоративной формы организации бизнеса:

1. *Расхождение интересов участников, корпоративные конфликты.* Долевая собственность может стать причиной расхождения интересов и конфликта между акционерами: выплата дивидендов. Разделение функций собственности и управления сталкивает интересы собственников и наемного менеджмента, создавая предпосылки для оппортунистического поведения последнего. Например, управляющие, стремясь добиться могущества и престижа, сопутствующих контролю над крупным предприятием, могут отдать предпочтение невыгодному расширению корпорации, выводить активы, преследуя собственные интересы и т.д.

2. *Несбалансированность прав и ответственности.* Передача функции управления предполагает передачу наемному менеджменту практически всего комплекса прав по распоряжению средствами собственника, все риски при этом несут акционеры, которым в условиях информационной асимметрии бывает сложно оценить объективно складывающиеся условия и контролировать деятельность наемного руководства. Менеджмент, обладая ограниченной ответственностью, в большей степени склонен к принятию рискованных решений: если такая деятельность приносит прибыль – менеджеры получают бонус, если компания терпит крах из-за рискованности деятельности – менеджеры находят новую работу, собственники же теряют вложенные средства.

3. *Возможности злоупотребления правами со стороны акционеров.* Права акционеров напрямую зависят от размера доли, вложенной в корпорацию. Это делает возможным ущемление прав мелких акционеров, в том числе через вывод прибыли из компании не дивидендными способами (трансфертное ценообразование) и присвоение ее менеджментом компании или основным ак-

ционером. Миноритарии, в свою очередь, могут злоупотреблять своими правами в целях корпоративного шантажа (гринмейла).

4. *Бюрократизм* является следствием иерархического принципа построения и управления корпорацией. Характерной особенностью бюрократических структур, как известно, является низкая степень адаптивности к изменяющимся условиям вследствие наличия большого количества внутрикорпоративных процедур и норм правового и культурного характера.

Руководство корпорации в процессе принятия решений должно учитывать интересы различных экономических составляющих общества:

Акционеры вступают с корпорацией в особые отношения: они делают возможным само существование корпорации как поставщики «рискового» капитала, необходимого для ее возникновения, развития и роста. Интересы акционеров должны учитываться во всех важнейших действиях корпорации.

Потребители, требующие к себе самого пристального внимания, поскольку без них корпорация просто не сможет существовать. Потребители хотят получить качественные товары и услуги, приемлемые цены, хорошее обслуживание и правдивую рекламу. Если корпорация не стремится направить силы на удовлетворение потребностей потребителей, то это можно назвать ее главным стратегическим просчетом, из-за которого корпорацию, как правило, постигает неудача, как в долгосрочном, так и в краткосрочном периоде. Это обусловлено тем, что отношение общества к корпорации в значительной степени формируется в точках продажи товаров и услуг.

Служащие, суть отношений которых с корпорацией, начиная от обычных требований справедливой оплаты труда, переходит к другим аспектам взаимоотношений работодателя с работником: равенству возможностей, защите здоровья на рабочем месте, финансовой безопасности, невмешательству в личную жизнь, свободе самовыражения и обеспечению соответствующего уровня жизни.

Местное население, на которое корпорации оказывают наибольшее воздействие в процессе производства. От корпораций ждут непосредственного

участия в решении местных проблем: образования, организации транспорта, условий для отдыха, системы здравоохранения, охраны окружающей среды.

Общество в целом, на которое корпорации оказывают воздействие на национальном и международном уровнях. Их деятельность оказывается объектом пристального внимания различных организаций и групп заинтересованных лиц, включая властные структуры и средства массовой информации. От корпораций ждут участия в решении проблем национального и международного масштабов, уплаты налогов и других обязательных платежей.

Поставщики, большую часть которых составляют, как правило, малые предприятия, ожидающие от сотрудничества с корпорациями справедливых торговых отношений и своевременных платежей. Взаимоотношения корпораций и их поставщиков являют собой важное звено любой экономической системы, так как само существование малого бизнеса зависит от честного отношения к нему со стороны корпораций.

Контрольные вопросы по теме № 1

1. Что такое корпоративное управление, корпоративный менеджмент и корпорация?
2. Перечислите специфические черты корпорации как субъекта рыночной экономики.
3. Перечислите преимущества и недостатки корпоративной формы организации бизнеса.
4. Интересы каких экономических составляющих общества должно учитывать руководство корпорации?

Кейс № 1 и задание для самостоятельной работы

Ежегодно американский деловой журнал Fortune публикует Fortune Global 100 (FG100) – рейтинг 100 крупнейших мировых компаний, критерием составления которого служит выручка компании. Первые 30 корпораций из рейтинга за 2021 год представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Крупнейшие мировые корпорации по рейтингу журнала Fortune за 2021 год¹

№	Название	Страна	Сектор	Рыночная капитализация
1	APPLE INC	США	Технологии	\$2.1 трлн
2	SAUDI ARAMCO	Саудовская Аравия	Энергетика	\$1.9 трлн
3	MICROSOFT CORP	США	Технологии	\$1.8 трлн
4	AMAZON.COM INC	США	Потребительский сектор	\$1.8 трлн
5	ALPHABET INC	США	Потребительский сектор	\$1.4 трлн
6	FACEBOOK INC	США	Технологии	\$839 млрд
7	TENCENT	Китай	Технологии	\$753 млрд
8	TESLA INC	США	Автомобили	\$641 млрд
9	ALIBABA GRP	Китай	Потребительский сектор	\$615 млрд
10	BERKSHIRE HATHAWAY	США	Финансы	\$588 млрд
11	TSMC	Тайвань	Технологии	\$534 млрд
12	VISA INC	США	Технологии	\$468 млрд
13	JPMORGAN CHASE	США	Финансы	\$465 млрд
14	JOHNSON & JOHNSON	США	Здравоохранение	\$433 млрд
15	SAMSUNG ELECTRONICS	Южная Корея	Технологии	\$431 млрд
16	KWEICHOW MOUTA	Китай	Потребительские товары	\$385 млрд
17	WALMART INC	США	Потребительские товары	\$383 млрд
18	MASTERCARD INC	США	Потребительские товары	\$354 млрд
19	UNITEDHEALTH GRP	США	Здравоохранение	\$352 млрд
20	LVMH MOET HENNESSY	США	Здравоохранение	\$352 млрд
21	WALT DISNEY CO	США	Потребительские товары	\$335 млрд
22	BANK OF AMERICA	США	Потребительские товары	\$334 млрд
23	PROCTER & GAMBLE	США	Потребительские товары	\$333 млрд
24	NVIDIA CORP	США	Технологии	\$331 млрд
25	HOME DEPOT INC	США	Потребительские товары	\$329 млрд
26	NESTLE SA	Швейцария	Потребительские товары	\$322 млрд
27	IND & COMM BK	Китай	Финансы	\$290 млрд
28	PAYPAL HOLDINGS	США	Финансы	\$284 млрд
29	ROCHE HOLDING	Швейцария	Здравоохранение	\$283 млрд
30	INTEL CORP	США	Технологии	\$261 млрд

70% представленных компаний относятся к США, 13% составляют Китайские корпорации, 7% – корпорации Швейцарии. Остальные страны (Саудовская Аравия, Тайвань и Южная Корея) представлены одной корпорацией, что составляет 3,3%. 37% корпораций относятся к Потребительскому сектору, 30%

¹ 100 крупнейших корпораций 2021 (Top 100 World Corporation 2021) [электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://globalcorporations.ru/100-krupnejshih-korporatsij-2021-top-100-world-corporation-2021/> (дата обращения: 10.12.2022)

компаний – к сектору «Технологии», по 13% компаний – к секторам «Финансы» и «Здравоохранение». 7% корпораций – к секторам «Автомобили» и «Энергетика». Первые пять корпораций имеют рыночную капитализацию более \$1.8 трлн. Самой крупной корпорацией мира является APPLE INC – американская корпорация, производитель персональных и планшетных компьютеров, аудиоплееров, смартфонов, программного обеспечения. Apple – публичная компания, её акции торгуются на бирже NASDAQ и Лондонской фондовой бирже.

Задание для самостоятельной работы. Проведите аналогичный анализ по крупнейшим корпорациям мира на актуальную дату.

2. Интегрированные корпоративные структуры

Важным понятием в корпоративном менеджменте является понятие интегрированная корпоративная структура.

Интегрированная корпоративная структура (интегрированная бизнес-группа, метакорпорация) – это совокупность предприятий из разных отраслей и секторов, которые в силу сложившихся между ними связей регулярно выступают в некоторых важных аспектах как единый экономический агент и в которой можно выделить некоторый центральный элемент. Базовые принципы функционирования интегрированных корпоративных организаций – интеграция, организация и корпоративные отношения.

Преимущества интегрированной корпоративной структуры:

- 1) централизация капитала на основе объединения материальных, нематериальных и финансовых, активов;
- 2) увеличение объемов производства,
- 3) повышение конкурентоспособности и эффективности участников, что позволяет укрепить их рыночные позиции;
- 4) обеспечение широкой диверсификации,

- 5) создание системы рациональных кооперационных и технологических связей, облегчающих маневр ресурсами;
- 6) ограничение конкуренции, обеспечивая взаимную финансовую и ресурсную поддержку участников, совместное выполнение ими ряда функций (маркетинг, сбор информации, сбыт);
- 7) общая стабилизация хозяйственной деятельности;
- 8) управление технологическими цепочками, включающими поставщиков, производителей, посредников, обслуживающие фирмы
- 9) сокращение затрат на основе использования эффекта масштаба;
- 10) формирование эффективной системы консолидированного бухгалтерского учета;
- 11) облегчение доступа к информации, объединение знаний и опыта множества субъектов, усилий в области НИОКР, повышение инновационной активности;
- 12) усиление позиции отечественных производителей и расширение их возможностей на внешнем рынке и пр.

Недостатки функционирования интегрированной корпоративной структуры:

- 1) бюрократизация,
- 2) злоупотребление контрольно-управленческими функциями;
- 3) негибкость внутреннего управления;
- 4) монополизм;
- 5) противоречия в связи с внутренним перераспределением финансовых средств;
- 6) искусственное поддержание нерентабельных предприятий за счет рентабельных.

Интегрированные корпоративные структуры сегодня функционируют в самых различных отраслях и секторах экономики, на всех уровнях экономической системы – от регионального до транснационального.

Формы интегрированной корпоративной структуры: картели, синдикаты, тресты, консорциумы, концерны, союзы или ассоциации, корнеры, пулы, франшизы, холдинги, виртуальные компании, стратегические альянсы, финансово-промышленная группа (ФПГ), конгломерат, транснациональные корпорации (ТНК), промышленные узлы, контрактные группы.

Рассмотрим формы интегрированной корпоративной структуры более подробно.

Картель – объединение, в основе которого лежит соглашение между отдельными самостоятельными предприятиями с целью установления и координации действий над рынком определенных товаров. **Основная цель** – выработать согласованную политику среди заинтересованных партнеров, связанную с получением монопольно высоких размеров прибыли через установление и контроль цен, объемов производства товаров и распределение за каждым из участников картеля определенных сегментов рынка. При образовании картеля его участники не утрачивают производственной и коммерческой самостоятельности. Картельные соглашения сейчас, как правило, попадают под действие антимонополистических законов, поэтому достаточно часто они заключаются на основе «джентльменских соглашений».

Синдикат – организационная форма объединения, отличительной особенностью которой является заключение соглашения между предприятиями одной отрасли промышленности по контролю над сбытом продукции и закупкой сырья с целью получения монопольной прибыли. Предприятия, входящие в синдикат, сохраняют производственную и юридическую самостоятельность, но при этом утрачивают коммерческую самостоятельность. Сбыт продукции всеми участниками синдиката осуществляется через единый орган – сбытовую контору. Этим достигается продажа всей однородной продукции по монопольно высоким ценам. Сбытовая контора принимает продукцию предприятий по ценам, заранее установленным синдикатом.

Трест – форма монополистического объединения предприятий, при которой они теряют свою производственную и коммерческую независимость. Так-

тика и стратегия развития всего объединения определяется главной компанией, а остальные получают прибыль в соответствии с долей своего участия в производстве.

Консорциум представляет собой одну из форм объединений, создаваемых на основе соглашения между несколькими банками, предприятиями, компаниями, фирмами, научными центрами, государствами для совместного проведения крупных финансовых операций по размещению займов, акций или осуществлению научно- и капиталоемких проектов, в том числе международных. Благодаря этому происходит сращивание банковского и промышленного капитала, однако партнеры, входящие в консорциум, полностью сохраняют свою экономическую и юридическую самостоятельность, за исключением той части деятельности, которая касается целей консорциума. Консорциумы организуются для усиления конкурентных позиций их участников.

Концерн – крупное объединение предприятий, связанных общностью интересов, договорами, капиталом, участием в совместной деятельности (часто такая группа объединяется вокруг холдинга, держащего акции этих корпораций).

Союз (ассоциация) – объединение по отраслевому, территориальному и иному признаку в целях обеспечения общих интересов участников в государственных, международных и иных организациях.

Корнер – корпоративное объединение с целью переброски, аккумуляции, использования капитала для овладения рынками какого-либо товара. Соединенный капитал используется для скупки акций отдельных интересующих корнер корпораций с тем, чтобы впоследствии перепродать их либо завладеть контрольным пакетом акций.

Пул – объединение предпринимателей картельного типа, предусматривающее особый порядок распределения прибыли (или убытков) его участников (в заранее установленных пропорциях, например, страховой пул, перестраховочный пул).

Франшиза – объединение, по условиям которого крупная корпорация обязуется снабжать мелкую фирму своими товарами, рекламными услугами, технологиями, предоставлять услуги в области менеджмента, маркетинга с учетом местных условий или особенностей обслуживаемой фирмы.

Холдинг – представляет собой организацию, владеющую контрольными пакетами акций других компаний с целью осуществления по отношению к ним функций контроля и управления. По характеру деятельности холдинги подразделяются на чистые и смешанные. Чистые холдинги ограничивают свою деятельность исключительно контрольно-управленческими функциями по отношению к дочерним обществам, а смешанные, помимо названных, могут выполнять и разнообразные функции, связанные с предпринимательством в промышленной, торговой, транспортной и других сферах. К преимуществам холдинга относятся: 1) является более простым с юридической точки зрения и менее дорогостоящим способом обретения контроля над другой фирмой, чем слияние, поглощение или покупка активов другой фирмы; 2) при создании холдинга материнская компания учитывает добровольность и мнение дочернего общества; 3) создание дочерних обществ, контролируемых холдингом, позволяет корпорации получить юридические основания для проникновения на рынки стран, где деятельность корпоративных структур ограничена. Главное достоинство холдинга – централизация капитала с вытекающими отсюда последствиями использования крупного финансового ресурса в целях упрочения своих позиций на рынке.

Виртуальная компания представляет собой организацию, существующую как корпоративное, некоммерческое, образовательное или иное объединение, не имеющее географического центра и функционирующее через телекоммуникационные средства.

Стратегические альянсы – соглашение о кооперации двух или более независимых фирм для достижения определенных коммерческих целей, для получения синергии объединенных и взаимодополняющих стратегических ресурсов компаний.

Финансово-промышленная группа (ФПГ) – объединения, представляющие собой совокупность юридических лиц, полностью или частично объединивших свои материальные активы на основе договора о создании финансово-промышленной группы.

Конгломерат представляет собой организационную форму объединения предприятий, которая возникает в результате слияния различных фирм, вне зависимости от их горизонтальных или вертикальных связей. Конгломератам свойственна значительная децентрализация управления. Отделения конгломератов пользуются существенно большей свободой и автономией в определении всех аспектов своей деятельности, чем аналогичные структурные подразделения традиционных диверсифицированных концернов. В условиях децентрализации в качестве основных рычагов управления конгломератами выступают финансово-экономические методы, косвенное регулирование деятельности подразделений со стороны, стоящей во главе конгломерата холдинговой компании.

Транснациональная корпорация (ТНК) представляет собой особый вид корпорации, переросшей национальные рамки и осуществляющей деятельность на мировом рынке через свои заграничные филиалы и дочерние общества. Это национальная компания с зарубежными активами, т. е. национальная по капиталу и контролю, но международная по сфере своей деятельности. ТНК выступают преимущественно в форме международных трестов и концернов, которые создают обширную сеть подконтрольных зарубежных предприятий. Их следует отличать от межнациональных корпораций, которые образуются в результате слияния капитала различного национального происхождения. Характерной особенностью ТНК является их производственная направленность.

Промышленные узлы – это группа предприятий и организаций, которые размещаются на смежных территориях и совместно используют производственную и социально-бытовую инфраструктуру, природные и другие ресурсы, создают совместные виды производства межотраслевого и регионального значения, сохраняя при этом свою самостоятельность.

Контрактные группы – это несколько участников, вступивших между собой в корпоративные отношения, объединенных между собой корпоративными связями и едиными корпоративными целями совместной деятельности.

Контрольные вопросы по теме № 2

1. Дайте определение интегрированной корпоративной структуры.
2. В чем заключаются преимущества и недостатки интегрированной корпоративной структуры?
3. Перечислите основные формы интегрированной корпоративной структуры?

Кейс № 2 и задание для самостоятельной работы

Ежегодно, начиная с 2015 года, Центром корпоративного развития TopCompetence при поддержке Московской биржи и Центра системных трансформаций Экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова проводится независимое исследование корпоративного управления топ-100 крупнейших компаний в России, торгующих акциями на Московской бирже. Данное исследование получило название Национальный индекс корпоративного управления². В 2021 году Топ-100 компаний, вошедших в исследование, представлен в таблице 2.

Таблица 2 – Топ-100 крупнейших компаний в России, торгующих акциями на Московской бирже за 2021 г.

АК «АЛРОСА» (ПАО)	ПАО «Корпорация «Иркут»	ПАО «Россети Ленэнерго»
Банк ВТБ (ПАО)	ПАО «Корпорация ВСМПО-АВИСМА»	ПАО «Россети Московский регион»
МКПАО «ОК РУСАЛ»	ПАО «Коршуновский ГОК»	ПАО «Россети Северный Кавказ»
МКПАО «ЭН+ ГРУП»	ПАО «КуйбышевАзот»	ПАО «Россети Сибирь»
ОАО «МРСК Урала»	ПАО «Лензолото»	ПАО «Россети Центр и Приволжье»
ПАО «Абрау-Дюрсо»	ПАО «ЛУКОЙЛ»	ПАО «Россети Центр»
ПАО «Авиакомпания «ЮТэйр»	ПАО «М.видео»	ПАО «Ростелеком»
ПАО АКБ «АВАНГАРД»	ПАО «Магнит»	ПАО «РусГидро»
ПАО «Акрон»	ПАО МГТС	ПАО «Русолово»

² Национальный индекс корпоративного управления [электронный ресурс]. – Режим доступа <http://cgindex.ru/wp-content/uploads/2021/12/National-CG-Index-2021.pdf> (дата обращения: 10.01.2023)

ПАО АНК «Башнефть»	ПАО «Мечел»	ПАО «Русская Аквакультура»
ПАО «Аптечная сеть 36,6»	ПАО «ММК»	ПАО «САФМАР Финансовые инвестиции»
ПАО АФК «Система»	ПАО Московская Биржа	ПАО Сбербанк
ПАО «Аэрофлот»	ПАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК»	ПАО «Северсталь»
ПАО «Банк «Санкт-Петербург»	ПАО «МОСТОТРЕСТ»	ПАО «Селигдар»
ПАО «БАНК УРАЛСИБ»	ПАО «Мосэнерго»	ПАО СК «Росгосстрах»
ПАО «Белуга Групп»	ПАО «МТС»	ПАО «Славнефть-ЯНОС»
ПАО «Газпром нефть»	ПАО «Нижекамскнефтехим»	ПАО «СН-МНГ»
ПАО «Газпром»	ПАО «НК «Роснефть»	ПАО «Совкомфлот»
ПАО «ГК «Самолет»	ПАО НК «РуссНефть»	ПАО «Сургутнефтегаз»
ПАО ГК «ТНС энерго»	ПАО «НКХП»	ПАО «Татнефть» им. В.Д. Шашина
ПАО «ГМК «Норильский никель»	ПАО «НЛМК»	ПАО «ТГК-1»
ПАО «Группа Компаний ПИК»	ПАО «НМТП»	ПАО «ТМК»
ПАО «Группа ЛСР»	ПАО «ННК-Варьеган нефтегаз»	ПАО «ФосАгро»
ПАО «Группа Черкизово»	ПАО «НОВАТЭК»	ПАО «ФСК ЕЭС»
ПАО «ДВМП»	ПАО «НПК ОВК»	ПАО «ЧТПЗ»
ПАО «Детский мир»	ПАО «ОАК»	ПАО «Энел Россия»
ПАО «ДЭК»	ПАО «ОГК-2»	ПАО «Южный Кузбасс»
ПАО «ИНВЕСТ-ДЕВЕЛОПМЕНТ»	ПАО «ОКС»	ПАО «Юнипро»
ПАО «ИНГРАД»	ПАО «Полюс»	ПАО «ЯТЭК»
ПАО «Интер РАО»	ПАО «Распадская» ПАО РОСБАНК	ЯНДЕКС Н.В. (Yandex N.V. pllc)
ПАО «Иркутскэнерго»	ПАО «Россети»	Petropavlovsk PLC
ПАО «Казаньоргсинтез»	ПАО «Россети Волга»	Polymetal International plc
ПАО «КАМАЗ»	ПАО «Россети Кубань»	Raven Property Group

Например, АК «АЛРОСА» входит в топ-20 лидеров по полноте и качеству раскрываемой информации о соблюдаемых принципах корпоративного управления. АК АЛРОСА – российская публичная алмазодобывающая компания с государственным участием. Является мировым лидером по объему добычи алмазов, а также крупнейшей в отрасли вертикально интегрированной компанией, которая объединяет всю цепочку стоимости от добычи сырья до производства бриллиантов и ювелирных украшений. Структурными подразделениями Группы компаний АЛРОСА являются горно-обогачительные комбинаты (Мирнинский ГОК, Айхальский ГОК, Нюрбинский ГОК, Удачинский ГОК); подразделения производственной инфраструктуры (Мирнинское авиационное

предприятие, МУАД, Управление капитального строительства (УКС), СТ «Алмазавтоматика», Управление материально-технического снабжения (УМТС), Институт «Якутнипроалмаз»); геологоразведочные подразделения (Научно-исследовательское геологическое предприятие, Вилуйская геологоразведочная экспедиция); социальный комплекс (Медицинский центр, Культурно-спортивный комплекс, Центр подготовки кадров (ЦПК)); представительства и филиалы (Филиал АК «АЛРОСА» в Республике Ангола (г. Луанда, Республика Ангола), Luanda, Angola, ALROSA Mumbai (г. Мумбай, Индия), Филиал во Владивостоке); сбыт алмазов (Предприятие «Коммерал», Филиал «Якутское предприятие по торговле алмазами» (ЯПТА), Центр сортировки алмазов, Филиал «Единая сбытовая организация «АЛРОСА»); сбыт бриллиантов (Филиал «Бриллианты АЛРОСА»).

Задание для самостоятельной работы. Определите форму наиболее интересных Вам интегрированных корпоративных структур, представленных в Национальном индексе корпоративного управления РФ, представьте их краткую характеристику и структуру.

3. Субъекты и органы корпоративного управления

Корпоративные отношения складываются между корпорацией и ее участниками в связи с их участием в управлении. Они могут быть обязательственными и управленческими.

Существует несколько групп субъектов, имеющих отношение к корпорации, заинтересованных, исходя из рационального преследования собственных выгод, в ее эффективном функционировании и высоких результатах. К ним относятся:

1. Акционеры (крупные акционеры называются инвесторами) собственники капитала (физические и юридические лица) заинтересованы в дивидендах и высоком курсе акций при их продаже. Категории акционеров в России: внешние акционеры; государство; инвесторы (владельцы крупных пакетов акций,

неконсолидированные вкладчики); внутренние акционеры; администрация; трудовой коллектив.

2. *Менеджеры*, которые подотчетны акционерам. Они осуществляют текущий контроль (управление), заинтересованы в высоких окладах, премиях, имидже, гарантиях долгосрочного сохранения должности;

3. *Работники*, выполняющие производственные, обслуживающие, управленческие и иные операции заинтересованы в гарантиях занятости и приемлемом (не ниже рыночного) уровне оплаты труда.

4. *Финансовые структуры* – банки, страховые компании и т.п. заинтересованы в гарантиях возврата ссуд, минимизации страховых выплат (поэтому склонны проявлять консерватизм в отношении альтернатив инвестирования).

5. *Партнерские предпринимательские структуры* заинтересованы в своевременности осуществления и оплаты сделок, возврата коммерческих кредитов.

6. *Органы центральной и местной власти* заинтересованы в своевременном поступлении налогов, охране окружающей среды, поддержании уровня занятости, решении социальных проблем (поэтому цели и стратегии корпоративного собственника не должны противоречить общенациональным социально-экономическим интересам, общепринятым критерия общественного блага).

Все эти субъекты в той или иной степени могут претендовать на участие в корпоративном управлении. Лица (физические и юридические), которые могут оказать влияние на корпорацию и ее участников, называются *аффилированными*. Обычно эти лица взаимосвязаны (например, родственники), и это позволяет осуществлять им согласованные действия.

Интересы субъектов акционерных отношений распространяются на такие основные проблемы, как: управления имуществом; управления производственно-сбытовой деятельностью; управления финансовыми потоками.

Основными субъектами корпоративных отношений являются собственники (акционеры) и менеджеры (в ряде случаев они совмещаются в одном лице, что в принципе для корпорации не характерно).

Акционеров принято делить на: *индивидуальных* (физические лица, производственные и коммерческие структуры); *институциональных* (пенсионные и инвестиционные фонды, страховые компании, банки).

В зависимости от доли принадлежащих акций акционеры бывают *мелкими (миноритарными)*, являющимися в основном физическими лицами (членами трудового коллектива, сторонними держателями акций), и *крупными (мажоритарными)*, так называемыми инвесторами, представленными также и организациями (в том числе государством).

Мажоритарии могут существовать в единственном числе, или образовывать доминирующую группу (консолидированную или разрозненную).

Инвесторы заинтересованы в долгосрочных инвестициях, не стремятся к краткосрочной выгоде, поэтому плотно контролируют компанию и ее управляющих, но легко могут и вступить в сговор с последними с целью обращения активов в свою пользу против интересов фирмы.

В случае преобладания в корпорации мажоритарных акционеров ее капитал считается концентрированным, а при значительном числе миноритариев разпыленным.

Мажоритарные и миноритарные владельцы акций могут быть так называемыми инсайдерами или аутсайдерами.

Инсайдерами (внутренними держателями акций) называются лица, работающие в компании или тесно с ней связанные. *Аутсайдеры* (внешние держатели акций), напротив, напрямую не связаны с корпорацией или управлением ею.

Менеджеры могут иметь достаточно крупные пакеты акций, то есть быть мажоритариями, оказывающими влияние на корпорацию не только, благодаря занимаемой должности, но и обладанию значительной собственностью. В то же время, расстановка сил не всегда соответствует доле тех или иных лиц в уставном капитале. Возможность контроля во многом обеспечивается монополией на информацию. Рядовые работники, как правило, являются миноритариями, не оказывающими по одиночке сколько-нибудь существенное влияние на корпо-

ративные отношения, однако в целом (особенно при доминировании) они могут направить деятельность компании в нежелательное русло.

Органы корпоративного управления:

- общее собрание акционеров;
- совет директоров (наблюдательный совет);
- исполнительный орган: единоличный исполнительный орган и (или) коллегиальный исполнительный орган.

Общее собрание акционеров, Совет директоров и исполнительные органы общества являются внутренними механизмами, через деятельность которых корпоративное управление реализуется непосредственно.

Общее собрание акционеров имеет особый статус – это высший орган управления корпорацией. Общество обязано ежегодно проводить годовое общее собрание акционеров. Как правило, в крупной корпорации для организации собрания создается специальная группа сотрудников, координирующая взаимодействие между отделом по связям с акционерами и другими подразделениями компании. Особое значение придается налаживанию тесного сотрудничества со средствами массовой информации, распространяющими сведения о достигнутых обществом результатах и о принятых на собрании решениях.

К функциям общего собрания акционеров:

- внесение изменений и дополнений в устав общества;
- реорганизация общества;
- ликвидация общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов;
- определение количественного состава Совета директоров (наблюдательного совета) общества, избрание его членов и досрочное прекращение их полномочий;
- определение количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, предоставляемых этими акциями;

- увеличение уставного капитала общества путем увеличения номинальной стоимости акций или путем размещения дополнительных акций, если уставом общества это не отнесено к компетенции Совета директоров общества;
- уменьшение уставного капитала общества путем уменьшения номинальной стоимости акций, путем приобретения обществом части акций в целях сокращения их общего количества, а также путем погашения приобретенных или выкупленных обществом акций;
- образование исполнительного органа общества, досрочное прекращение его полномочий, если уставом общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции Совета директоров;
- избрание членов ревизионной комиссии (ревизора) общества и досрочное прекращение их полномочий;
- утверждение аудитора общества;
- выплата (объявление) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года;
- утверждение годовых отчетов, годовой бухгалтерской отчетности, в том числе отчетов о прибылях и об убытках общества, а также распределение прибыли (за исключением прибыли, распределенной в качестве дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года) и убытков общества по результатам финансового года;
- определение порядка ведения общего собрания акционеров;
- избрание членов счетной комиссии и досрочное прекращение их полномочий;
- дробление и консолидация акций;
- принятие решений об одобрении сделок, в совершении которых имеется заинтересованность;
- принятие решений об одобрении крупных сделок, связанных с приобретением, отчуждением имущества, стоимость которого составляет от 25 до 50% балансовой стоимости активов общества;

- приобретение обществом размещенных акций;
- принятие решения об участии в финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций;
- утверждение внутренних документов, регулирующих деятельность органов общества.

Совет директоров – высший орган управления акционерным обществом в промежутках между Общими собраниями акционеров. Основная задача Совета директоров – выработка стратегической политики с целью увеличения прибыльности и обеспечения устойчивого финансово-экономического состояния общества, а также осуществление контроля за деятельностью исполнительных органов компании. Однако Совет директоров не имеет права вмешиваться в исполнительно-распорядительную деятельность Правления.

Совет директоров должен действовать на основании положений устава и внутренних нормативных документов общества, регламентирующих его деятельность, таких, как Положение о Совете директоров и Кодекс поведения должностных лиц, утверждаемых Общим собранием акционеров общества, в них устанавливаются права, обязанности и ответственность членов Совета директоров перед обществом. Члены Совета директоров общества избираются общим собранием акционеров на срок до следующего годового общего собрания акционеров.

Выборы членов совета директоров общества осуществляются кумулятивным голосованием (число голосов, принадлежащих каждому акционеру, умножается на число лиц, которые должны быть избраны в совет директоров, и акционер вправе отдать полученные таким образом голоса полностью за одного кандидата или распределить их между двумя и более кандидатами).

Лица, избранные в состав совета директоров (наблюдательного совета) общества, могут переизбираться неограниченное число раз. Существует прямая связь между количеством акционеров компании и численным составом совета директоров. Численный состав совета директоров должен определяться в соот-

ветствии с требованиями законодательства и конкретными потребностями компании и ее акционеров.

Количественный состав Совета директоров общества определяется уставом общества или решением общего собрания акционеров, но не может быть менее чем пять членов. Для обществ с числом акционеров – владельцев голосующих акций общества более 1000 – не менее семи членов, а для обществ с числом акционеров – владельцев голосующих акций общества более 10 000 – менее девяти членов.

В соответствии с рекомендациями передовой практики в составе Совета директоров неисполнительные директора должны составлять большинство. Неисполнительные директора обеспечивают взгляд со стороны и менее пристрастны в своих оценках, привносят дополнительные знания и опыт, обеспечивают полезные контакты. Передовой практикой также рекомендуется, чтобы в совет директоров входило не менее одной четверти независимых директоров, наличие которых способствует укреплению доверия инвесторов к компании, поскольку позволяет сформировать «объективное» мнение совета директоров по рассматриваемым вопросам.

Независимым директором признается член совета директоров (наблюдательного совета) общества, не являющийся и не являвшийся в течение одного года, предшествовавшего принятию решения:

- лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа общества, в том числе его управляющим, членом коллегиального исполнительного органа, лицом, занимающим должности в органах управления управляющей организации;

- лицом, супруг, родители, дети, полнородные и неполнородные братья и сестры, усыновители и усыновленные которого являются лицами, занимающими должности в указанных органах управления общества, управляющей организации общества либо являющимися управляющим общества;

- аффилированным лицом общества, за исключением члена совета директоров (наблюдательного совета) общества.

Само по себе наличие в составе Совета директоров независимых директоров не гарантирует эффективности защиты интересов владельцев корпорации, хотя и значительно снижает возможности исполнительной дирекции злоупотреблять властью.

К компетенции Совета директоров относят следующие вопросы:

- определение приоритетных направлений деятельности корпорации;
- созыв годового и внеочередного общих собраний акционеров;
- утверждение повестки дня общего собрания акционеров;
- определение даты составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, и другие вопросы, отнесенные к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества и связанные с подготовкой и проведением общего собрания акционеров;
- увеличение уставного капитала общества путем размещения обществом дополнительных акций в пределах количества и категорий (типов) объявленных акций, если уставом общества это отнесено к его компетенции;
- размещение обществом облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг;
- определение цены (денежной оценки) имущества, цены размещения и выкупа эмиссионных ценных бумаг в случаях;
- приобретение размещенных обществом акций, облигаций и иных ценных бумаг в случаях;
- образование исполнительного органа общества и досрочное прекращение его полномочий, если уставом общества это отнесено к его компетенции;
- рекомендации по размеру выплачиваемых членам ревизионной комиссии (ревизору) общества вознаграждений и компенсаций и определение размера оплаты услуг аудитора;

- рекомендации по размеру дивиденда по акциям и порядку его выплаты;
- использование резервного фонда и иных фондов общества;
- утверждение внутренних документов общества, за исключением внутренних документов, утверждение которых отнесено к компетенции общего собрания акционеров, а также иных внутренних документов общества, утверждение которых отнесено уставом общества к компетенции исполнительных органов общества;
- создание филиалов и открытие представительств общества;
- одобрение крупных сделок, связанных с приобретением, отчуждением имущества, стоимость которого составляет от 25 до 50% балансовой стоимости активов общества;
- одобрение сделок, в совершении которых имеется заинтересованность;
- утверждение регистратора общества и условий договора с ним, а также расторжение договора с ним;
- принятие решений об участии и о прекращении участия общества в других организациях (за исключением решения об участии в финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций), если уставом общества это не отнесено к компетенции исполнительных органов общества.

По мере усложнения условий предпринимательской деятельности требования к Совету директоров становятся все более строгими, а перечень обязанностей его членов продолжает расширяться, поэтому создаются Комитеты при Совете директоров.

Комитеты при Совете директоров – эффективные инструменты, с помощью которых Совет директоров может справиться с возникающими проблемами в специфических областях. В частности, Комитеты:

– позволяют совету директоров заниматься сложными вопросами более эффективно, так как дают специалистам возможность сосредоточиться на конкретных проблемах и представить совету директоров глубокий анализ таковых;

– обеспечивают накопление опыта советом директоров и получение им специальных знаний по таким конкретным вопросам деятельности компании, как финансовая отчетность, управление рисками и внутренний контроль;

– повышают уровень объективности и независимости суждений совета директоров, так как изолируют его от возможного негативного влияния менеджеров и контролирующих акционеров.

Важным обстоятельством является то, что комитеты составляют часть совета директоров. Именно совет директоров создает их, определяет сферу их деятельности в положениях о комитетах, назначает директоров в состав комитетов и претворяет в жизнь рекомендации последних. Следует также подчеркнуть, что комитеты совета директоров готовят рекомендации для совета директоров, но не принимают за него решений. В целях упорядочения деятельности комитетов, совет директоров должен утвердить внутренний документ, предусматривающий порядок формирования и работы каждого комитета. Комитеты при Совете директоров: комитет по аудиту; комитет по стратегическому планированию; комитет по этике; комитет по кадрам и вознаграждениям; комитет по урегулированию корпоративных конфликтов;

К **исполнительным органам** корпорации относятся:

– единоличный исполнительный орган, т. е. директор или генеральный директор;

– коллегиальный исполнительный орган (т. е. правление или дирекция), состоящий из генерального директора и одного или нескольких членов (менеджеров).

Исполнительные органы подотчетны Совету директоров общества и общему собранию акционеров. Как показывает практика управления в российских

регионах, чем больше общество, тем более вероятно наличие в нем коллегиального исполнительного органа.

Коллегиальный исполнительный орган российского акционерного общества обычно состоит из генерального директора и пяти-семи других членов. Коллегиальный исполнительный орган должен быть приспособлен к потребностям общества и в этой связи может иметь различный состав.

В состав коллегиального исполнительного органа могут входить лица, занимающие следующие должности: генерального директора; директора по оперативной деятельности; финансового директора; главного юридического консультанта; директора по маркетингу; директора по продажам; директора по закупкам; директора по исследованиям и разработкам; директора по информационным технологиям.

Компетенция генерального директора:

- без доверенности действует от имени общества, в том числе представляет его интересы;
- совершает сделки от имени общества;
- утверждает штатное расписание;
- издает приказы и дает указания, обязательные для исполнения всеми работниками общества;
- осуществляет функции председателя правления, если в обществе оно образовано.

К компетенции исполнительного органа общества относятся все вопросы руководства текущей деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания акционеров или совета директоров общества. Кодекс корпоративного поведения рекомендует отнести к компетенции правления: организацию разработки приоритетных направлений деятельности, финансово-хозяйственного плана, утверждение внутренних документов общества, отнесенных к компетенции исполнительных органов.

Закон не содержит перечня обязанностей исполнительных органов общества, в нем лишь установлено, что права и обязанности гендиректора и членов правления определяются договором, заключенным каждым из них с обществом.

Ревизионная комиссия – это орган акционерного общества, осуществляющий функции внутреннего финансового, хозяйственного и правового контроля за деятельностью общества. Компетенция ревизионной комиссии определяется уставом общества.

Аудитор общества осуществляет проверку финансово-хозяйственной деятельности общества на основании заключаемого с ним договора.

Контрольные вопросы по теме № 3

1. Перечислите основные группы субъектов, заинтересованных в эффективном функционировании корпорации.
2. Перечислите типы акционеров в корпоративных отношениях.
3. Дайте характеристику общему собранию акционеров.
4. Что относится к компетенции Совета директоров?
5. Для чего создаются комитеты при Совете директоров?
6. Какие исполнительные органы создаются в корпорациях?

Кейс № 3 и задание для самостоятельной работы

Согласно Национальному индексу корпоративного управления в РФ (2021 год) эффективность советов директоров корпораций характеризуется следующими критериями:

1. Состав совета директоров, % – рисунок 1.

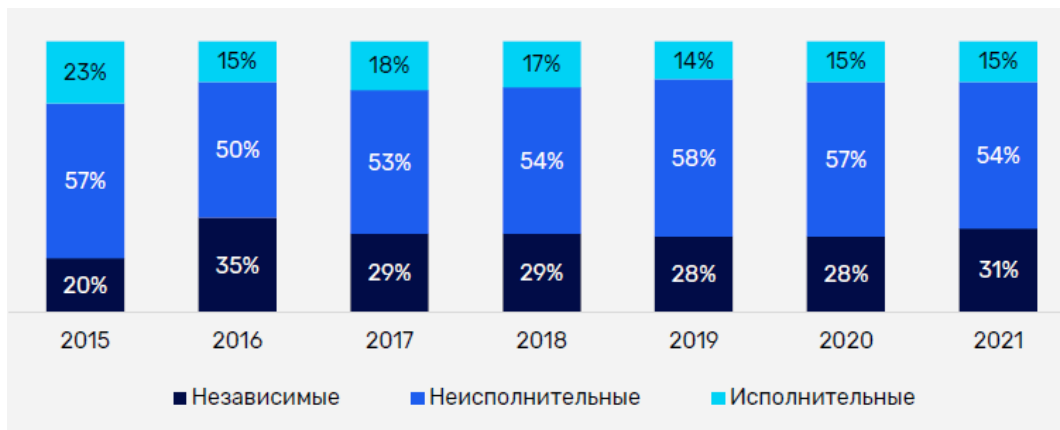


Рис. 1 – Состав совета директоров, %

В 2021 году в среднем в составе совета директоров по сравнению с 2020 годом на 3% увеличилась доля независимых директоров. Количество независимых директоров в 2021 году осталось прежним – 15%.

2. Качественный состав совета директоров, % – рисунок 2.



Рис. 2 – Качественный состав совета директоров, %

В составе совета директоров традиционно доля женщин меньше, чем мужчин. Доля нерезидентов увеличилась в 2021 году на 1% по сравнению с 2020 годом.

3. Средний состав совета директоров по образованию, % – рисунок 3.

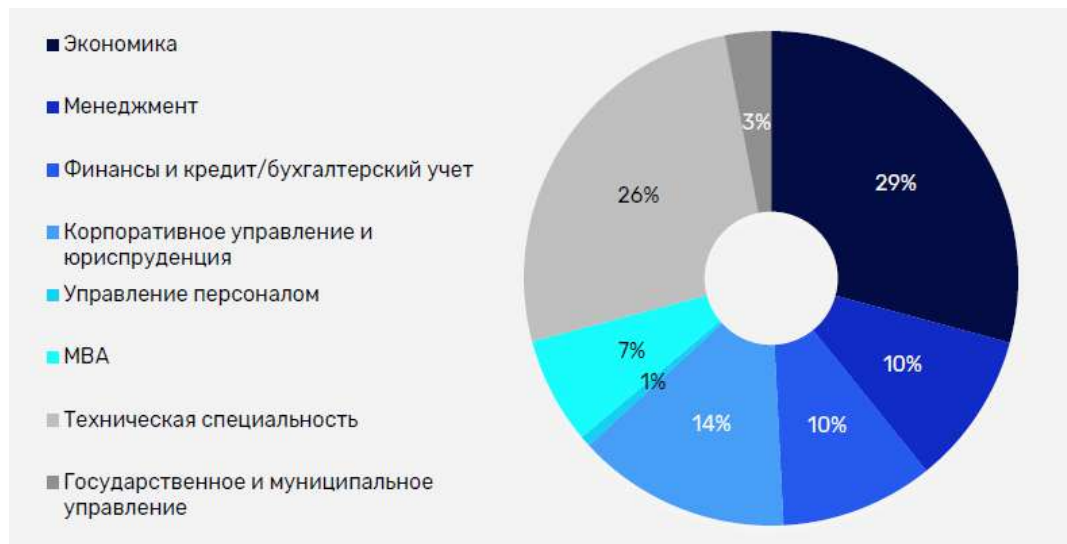


Рис. 3 – Средний состав совета директоров по образованию, %

4. Структура компетенций в совете директоров, % – рисунок 4.



Рис. 4 – Структура компетенций в совете директоров, %

В среднем в составе совета директоров чаще всего присутствуют директора, получившие образование в области экономики, корпоративного управления и юриспруденции, а также освоившие техническую специальность.

5. Количественный состав комитетов при советах директоров, чел. – рисунок 5.



Рис. 5 – Количественный состав комитетов при советах директоров, чел.

Каждый комитет при советах директоров состоит в среднем из 3-4 директоров.

6. Доля независимых директоров в составе комитетов, % – рисунок 6.

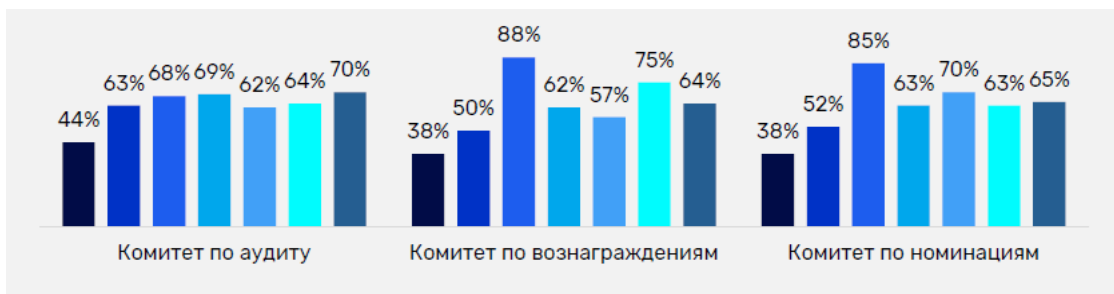


Рис. 6 Доля независимых директоров в составе комитетов, %

Доля независимых директоров в составе комитетов существенным образом не меняется из года в год.

7. Количество заседаний комитетов в год – рисунок 7.

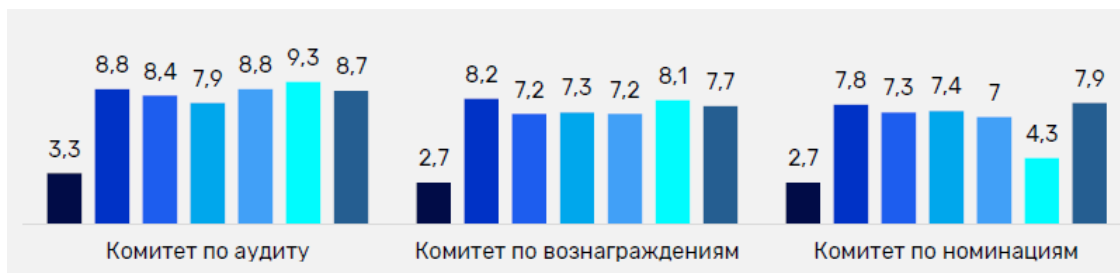


Рис. 7 – Количество заседаний комитетов в год

В среднем проводится 7-8 заседаний комитетов в год.

Задание для самостоятельной работы. Проведите аналогичный анализ эффективности советов директоров корпораций на актуальную дату.

4. Принципы и основные проблемы корпоративного управления

Принципы корпоративного управления – это исходные начала, лежащие в основе формирования, функционирования и совершенствования системы корпоративного управления обществом.

В самом общем виде **общепризнанные международные принципы корпоративного управления** сводятся к следующему:

– структура корпоративного управления должна обеспечивать защиту прав акционеров, выступать основным методом предварительного урегулирования и разрешения возникающих конфликтов интересов;

– режим корпоративного управления должен обеспечивать равное отношение ко всем группам акционеров, включая мелких и иностранных акционеров, обеспечивающее каждому из них одинаково эффективную защиту в случае нарушения их прав;

– корпоративное управление должно обеспечивать соблюдение установленных законодательством прав заинтересованных лиц и поощрять сотрудничество всех субъектов корпоративного управления в развитии корпорации;

– корпоративное управление должно обеспечивать информационную открытость компании, своевременное и полное раскрытие информации по всем существенным вопросам финансово-хозяйственной деятельности корпорации;

– структура корпоративного управления должна обеспечивать эффективное выполнение управленцами своих функций, а также подотчетность органов управления самой компании и акционерам.

Принципы корпоративного поведения в России:

1) Практика корпоративного поведения должна обеспечивать акционерам реальную возможность осуществлять свои права, связанные с участием в обществе.

2) Практика корпоративного поведения должна обеспечивать равное отношение к акционерам, владеющим равным числом акций одного типа (категории).

3) Практика корпоративного поведения должна обеспечивать осуществление советом директоров стратегического управления деятельностью общества и эффективный контроль с его стороны за деятельностью исполнительных органов общества, а также подотчетность членов совета директоров его акционерам.

4) Практика корпоративного поведения должна обеспечивать исполнительным органам общества возможность разумно, добросовестно, исключительно в интересах общества осуществлять руководство текущей деятельностью общества, а также подотчетность исполнительных органов совету директоров общества и его акционерам.

5) Практика корпоративного поведения должна обеспечивать своевременное раскрытие полной и достоверной информации об обществе, в том числе о его финансовом положении, экономических показателях, структуре собственности и управления, для того чтобы акционеры и инвесторы общества имели возможность принимать обоснованные решения.

6) Практика корпоративного поведения должна учитывать предусмотренные законодательством права заинтересованных лиц, в том числе работников общества, и поощрять активное сотрудничество общества и заинтересованных лиц.

7) Практика корпоративного поведения должна обеспечивать эффективный контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества с целью защиты прав и законных интересов акционеров.

Проблемы корпоративного управления являются объективным следствием самой корпоративной формы организации бизнеса.

Основные причины проблем корпоративного управления – отделение владения от непосредственного управления собственностью и борьба интересов различных групп корпоративных отношений.

Проблемы корпоративного управления включают:

1. *Конфликт интересов в корпорации (корпоративный конфликт).*

Участниками корпоративных отношений являются, с одной стороны, акционе-

ры компании, а с другой – ее менеджеры. Однако в сферу корпоративного управления включают и другие виды отношений. В их числе – отношения между миноритарными и мажоритарными (доминирующими) акционерами, а также взаимоотношения компании с группами других заинтересованных лиц (трудовыми коллективами, кредиторами, потребителями и поставщиками, органами государственной власти и др.), которые регламентируются нормами иных отраслей права.

Оговорка о том, что отношения корпоративного управления не сводятся к паре «акционеры – менеджеры», особенно актуальна для России, где собственность не только высоко-концентрирована, о чем свидетельствуют многочисленные исследования, но и зачастую крупные акционеры непосредственно участвуют в процессе управления, что создает основание для смещения акцента в сторону конфликтных отношений «мажоритарии – миноритарии».

2. *Оппортунизм.* Под оппортунизмом в корпоративном управлении понимается использование ресурсов корпорации в личных целях в ущерб общему делу с применением коварства. Оппортунистическое поведение может быть характерно для всех групп влияния в корпорации – собственников, менеджеров, сотрудников и т.д. Основные уровни оппортунистического поведения: мажоритарного акционера по отношению к миноритарному; миноритарного акционера по отношению к мажоритарному; менеджера по отношению к собственнику; собственника по отношению к менеджеру; менеджера по отношению к работнику; работника по отношению к менеджеру. Кроме того, корпорации сталкиваются с оппортунизмом внешних групп влияния – потребителей, поставщиков и т.д.

3. *Риск корпоративного захвата (рейдерского, враждебного поглощения).* Рейдерство в самом широком смысле – это получение контроля одним предприятием над другим методами как законными, так и незаконными. Риск рейдерской атаки обусловлен в первую очередь долевым характером собственности в корпорации, а также отделением собственности от управления: наиболее распространенные схемы недружественного поглощения так или иначе связаны

с манипуляцией акционерным капиталом либо с различными способами влияния на менеджмент компании.

4. *Сопrotивление нововведениям.* Субъектом сопротивления нововведениям может быть любой участник корпоративного управления: собственник, менеджер, трудовой коллектив, руководство и сотрудники производящих компаний (дочерних компаний). Сопротивление нововведениям вызвано в первую очередь консерватизмом и низкой способностью к адаптации корпоративных структур, наличием устойчивых нормативных и культурных норм.

Контрольные вопросы по теме № 4

1. Что такое принципы корпоративного управления?
2. Перечислите общепризнанные международные принципы корпоративного управления.
3. Перечислите принципы корпоративного поведения в России.
4. Назовите причины и основные проблемы корпоративного управления.

Кейс № 4 и задание для самостоятельной работы

Средний уровень соблюдения принципов корпоративного управления топ-100 компаний России в 2021 году – 52,74%. Динамика уровня соблюдения принципов корпоративного управления в зависимости от уровня листинга, % представлена на рисунке 8.

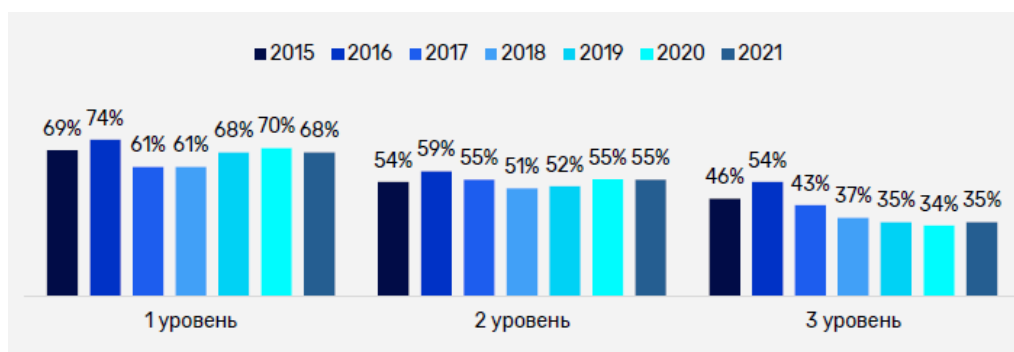


Рис. 8 Динамика уровня соблюдения принципов корпоративного управления в зависимости от уровня листинга, %

Динамика соблюдения принципов корпоративного управления в зависимости от капитализации, % представлена на рисунке 9.

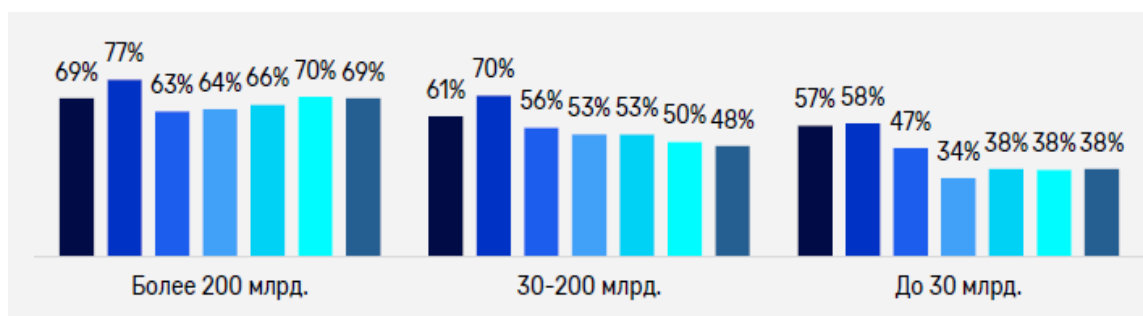


Рис. 9 Динамика соблюдения принципов корпоративного управления в зависимости от капитализации, %

Задание для самостоятельной работы. Изучите понятие «листинг» и его виды, а также процессы капитализации в корпорациях. Сделайте выводы по рисункам 8 и 9.

5. Внешние и внутренние механизмы корпоративного управления

Механизмы корпоративного управления в рыночной экономике направлены на обеспечение реализации прав собственности и формирование соответствующих структур корпоративного контроля. Эти механизмы традиционно делятся на **внешние** (т.е. воздействие внешней среды) и **внутренние** (внутренние процедурные механизмы управления акционерным обществом).

К внешним механизмам корпоративного управления относятся: фондовый рынок, рынок корпоративного контроля, банкротство.

Фондовый рынок – абстрактное понятие для обозначения места, где происходит торговля акциями, облигациями, валютами и прочими активами. Понятие фондового рынка затрагивает не только функцию передачи ценных бумаг, но и другие операции с ними, такие, как выпуск и налогообложение. Кроме того, он позволяет устанавливать справедливое ценообразование.

Рынок ценных бумаг имеет определенные признаки:

- у него всегда есть фиксированная торговая площадка, например, фондовый рынок Московской биржи;
- обязательно наличие специализированного механизма отбора товаров (активов), отвечающих определенным требованиям;
- установлены торговые процедуры по времени и стандартам;
- оформление сделок централизованно;
- деятельность всех участников рынка контролируется уполномоченными органами;
- существуют официальные котировки активов.

Для полноценной работы биржи требуется многосоставная инфраструктура. В первую очередь, это функционал самой биржи – торговые площадки и другие системы. На бирже оперируют профессиональные участники – это ее инвестиционная часть. Среди них – банки, брокеры, дилеры и другие организации, вовлеченные непосредственно в торговлю бумагами. Обеспечением торгового процесса занимаются технические участники – клиринговые центры, депозитарии, регистраторы. И наконец, важной частью работы биржи является информационное обеспечение – она взаимодействует с информационными агентствами и деловой прессой.

В торговлю ценными бумагами вовлечены три типа участников:

- *эмитенты* – компании, которые выпускают и продают свои ценные бумаги;
- *инвесторы* – частные лица или компании, которые покупают ценные бумаги;
- *профессиональные участники* – люди или компании, чья деятельность официально связана с биржей. Это брокеры, которые заключают сделки от лица инвесторов, банки, дилеры и управляющие компании.

Кроме того, такой статус могут получить физические лица, пройдя специализированную сертификацию, в таком случае они могут совершать сделки с определенным типом ценных бумаг.

Деятельность фондовых рынков в России регулируется федеральным законом «О рынке ценных бумаг» и Банком России, который отвечает за формирование реестров и допуск ценных бумаг³. Указанный Федеральный закон определяет ключевые понятия в сфере обращения ценных бумаг, основные из которых представлены в таблице 3.

Таблица 3 – Основные понятия, используемые в сфере обращения ценных бумаг⁴

Понятие	Трактовка
эмиссионные ценные бумаги	любые ценные бумаги, которые характеризуются одновременно следующими признаками: <ul style="list-style-type: none"> – закрепляют совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных настоящим Федеральным законом формы и порядка; – размещаются выпусками или дополнительными выпусками; – имеют равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска независимо от времени приобретения ценных бумаг;
выпуск эмиссионных ценных бумаг	совокупность всех ценных бумаг одного эмитента, предоставляющих равные объем и сроки осуществления прав их владельцам и имеющих одинаковую номинальную стоимость в случаях, если наличие номинальной стоимости предусмотрено законодательством Российской Федерации;
владелец	лицо, указанное в учетных записях (записях по лицевому счету или счету депо) в качестве правообладателя бездокументарных ценных бумаг, либо лицо, которому документарные ценные бумаги принадлежат на праве собственности или ином вещном праве;
эмитент	юридическое лицо, исполнительный орган государственной власти, орган местного самоуправления, которые несут от своего имени или от имени публично-правового образования обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных этими ценными бумагами;
эмиссия ценных бумаг	установленная последовательность связанных с размещением эмиссионных ценных бумаг действий эмитента и иных лиц;
акция	эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации;
облигация	эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение (если иное не предусмотрено законом) в предусмотренный в ней срок от эмитента облигации ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация при соблюдении условий может не предусматривать право ее владельца на получение номинальной стоимости облигации в зависимости от наступления одного или нескольких указанных в ней обстоятельств. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение

³ Сервис РБК Инвестиции [электронный ресурс]. – Режим доступа: https://quote.rbc.ru/dict/Stock_Exchange (дата обращения: 13.01.2023)

⁴ Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 02.07.2021) "О рынке ценных бумаг" (с изм. и доп., вступ. в силу с 19.12.2022)

	ние установленных в ней процентов либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и (или) дисконт;
размещение эмиссионных ценных бумаг	отчуждение эмиссионных ценных бумаг эмитентом первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок;
публичное размещение ценных бумаг	размещение ценных бумаг путем их предложения неограниченному кругу лиц, в том числе на организованных торгах и (или) с использованием рекламы
обращение ценных бумаг	заключение гражданско-правовых сделок, влекущих за собой переход прав на ценные бумаги;
публичное обращение ценных бумаг	обращение ценных бумаг на организованных торгах или обращение ценных бумаг путем предложения ценных бумаг неограниченному кругу лиц, в том числе с использованием рекламы
листинг ценных бумаг	включение ценных бумаг организатором торговли в список ценных бумаг, допущенных к организованным торгам для заключения договоров купли-продажи, в том числе включение ценных бумаг биржей в котировальный список;
делистинг ценных бумаг	исключение ценных бумаг организатором торговли из списка ценных бумаг, допущенных к организованным торгам для заключения договоров купли-продажи, в том числе исключение ценных бумаг биржей из котировального списка

Смысл механизма фондового рынка заключается в том, что акционеры могут свободно продавать свои акции. Если такие продажи приобретают массовый характер, падение курсовой стоимости акций позволит другим компаниям скупить их, и, получив таким образом большинство голосов на собрании акционеров, заменить прежних управляющих на новых, которые смогут полностью реализовать потенциал компании.

Рынок корпоративного контроля. Традиционно различают два вида сделок рынка корпоративного контроля – это слияние и поглощение. Слияния и поглощения – класс экономических процессов укрупнения бизнеса и капитала, в результате которых на рынке появляются более крупные компании.

Слияние обществ регулируется Федеральным законом от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 25.02.2022) «Об акционерных обществах» и представляет собой возникновение нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ с прекращением последних⁵. Общества, участвующие в слиянии, заключают договор о слиянии. При слиянии обществ все пра-

⁵ Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 19.12.2022) "Об акционерных обществах" (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2023)

ва и обязанности каждого из них переходят к вновь возникшему обществу в соответствии с передаточным актом. При слиянии обществ акции общества, принадлежащие другому обществу, участвующему в слиянии, а также собственные акции, принадлежащие участвующему в слиянии обществу, погашаются.

Поглощением одного предприятия другим регулируется Указом Президента РФ от 16.11.1992 N 1392 (ред. от 26.03.2003, с изм. от 30.06.2012) «О мерах по реализации промышленной политики при приватизации государственных предприятий» (вместе с «Временным положением о холдинговых компаниях, создаваемых при преобразовании государственных предприятий в акционерные общества») и признается приобретение последним контрольного пакета акций первого. При этом поглощающее предприятие признается холдинговой компанией (если это не имело места ранее), а поглощаемое – ее дочерним предприятием⁶. Контроль за совершением сделок, приводящих или могущих привести к поглощению предприятий, осуществляется Государственным комитетом Российской Федерации по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур в порядке, установленном Закона Российской Федерации «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках»⁷.

Суть механизма корпоративного контроля сводится к тому, что собственники вместо того, чтобы активно участвовать в надзоре за менеджментом корпорации, возлагают это на корпорации, являющиеся потенциальными покупателями. Таким образом, даже при отсутствии надзора за деятельностью менеджмента корпорации последний будет вынужден, чтобы не стать привлекательной целью поглощения, добиваться максимально высокой курсовой цены акций и тем самым действовать в интересах собственников.

⁶ Указ Президента РФ от 16.11.1992 N 1392 (ред. от 26.03.2003, с изм. от 30.06.2012) "О мерах по реализации промышленной политики при приватизации государственных предприятий" (вместе с "Временным положением о холдинговых компаниях, создаваемых при преобразовании государственных предприятий в акционерные общества")

⁷ Закон РСФСР от 22.03.1991 N 948-1 (ред. от 26.07.2006) "О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках"

Банкротство. Банкротство юридических лиц регулируется в РФ Федеральный закон от 26.10.2002 N 127-ФЗ (ред. от 30.12.2021, с изм. от 03.02.2022) «О несостоятельности (банкротстве)» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.03.2022)⁸. Угроза банкротства корпорации при ошибочной политике менеджеров на рынках стандартно рассматривается как важнейший внешний инструмент корпоративного управления. Очевидным ожидаемым итогом применения такого механизма должно быть оздоровление финансов и повышение эффективности деятельности корпорации, ставшей объектом соответствующих процедур.

Внутренние механизмы и инструменты корпоративного управления можно разделить на несколько условных блоков:

– **формирование структуры капитала (собственности) в корпорации.**

Сложившаяся в корпорации структура капитала оказывает первоочередное и непосредственное влияние на корпоративное управление, т.к. именно в зависимости от сформированной структуры будут распределяться полномочия между органами управления и складываться расстановка сил в корпорации. Можно выделить три основных варианта структуры корпоративной собственности:

1. *Доминирующие акционеры – менеджеры корпорации (крупные инсайдеры).* Эта модель сглаживает основной недостаток корпоративной формы организации бизнеса – отделение собственности от управления. У менеджеров, владеющих крупными пакетами акций, появляются стимулы к эффективному использованию активов фирмы, поскольку они получают значительный остаточный доход. Кроме того, положение доминирующих акционеров позволяет им извлекать частные выгоды контроля над корпорацией, например, в виде сверхвысоких вознаграждений, но концентрация собственности в руках менеджеров, не способных эффективно управлять делами компании, может негативно сказаться на результатах ее деятельности, поскольку, чем крупнее пакет акций, тем труднее отправить управленца в отставку. Такая модель характерна для средних корпораций, особенно в России.

⁸ Федеральный закон от 26.10.2002 N 127-ФЗ (ред. от 28.12.2022) "О несостоятельности (банкротстве)"

2. *Доминирующие акционеры – крупные аутсайдеры (инвесторы)*. Они заинтересованы в наиболее эффективном использовании всех наличных ресурсов корпорации для получения максимальных доходов. Кроме того, внешние акционеры имеют возможность извлекать дополнительно частные выгоды из контроля финансовых потоков. Владение крупным пакетом акций дает им стимулы для мониторинга менеджеров и оправдывает высокие затраты на него. В России капитал аутсайдеров распределен по крупным пакетам акций ограниченного числа корпораций, но для многих из них характерно отсутствие иных крупных аутсайдеров кроме государства и инвестиционных фондов.

3. *Распыленная модель* предполагает, что значительная часть акций принадлежит мелким владельцам, не имеющим физической возможности осуществлять контроль корпорации. Реальной возможностью такового располагают менеджеры, не имеющие доли в денежном потоке, и часто используют его в собственных интересах. Эта модель характерна и для государственных корпорации России процедуры работы органов управления (общее собрание акционеров, совет директоров, комитеты при совете директоров, ревизионная комиссия). Определенные требования к процедурам функционирования внутренних органов содержатся в нормативных актах, регулирующих деятельность обществ, затем уже в данных законодательных рамках в каждой корпорации строится система управления и происходит распределение полномочий между органами, во многом зависящее от структуры капитала;

– **инструменты, заложенные во внутренних документах компании** (устав компании, кодекс корпоративного поведения, внутрифирменные контракты с топ-менеджерами);

– **системы вознаграждения менеджмента и участие представителей работников в управлении предприятием** (в развитых странах оно осуществляется с правом как совещательного, так и решающего голоса);

– **корпоративная стратегия** – стратегический план управления корпорацией, описывающий способы и методы достижения ее цели, на основе свой-

ственных компании деловых принципов, а также описывающая действия и подходы, способствующие улучшению рыночной деятельности компании;

– **корпоративная культура** – это нормы и образцы поведения, которые определяют деятельность всех сотрудников корпорации и отношения между ними;

– **система корпоративной безопасности**. Под системой корпоративной безопасности в общем виде принято понимать организованную совокупность специальных органов, методов, средств и мероприятий, посредством которых обеспечивается защита корпорации от внешних угроз. Иначе говоря, ее можно определить в качестве ограниченного множества взаимоувязанных компонентов, обеспечивающих безопасность корпоративных структур и достижения стратегических целей, перед ними стоящих.

Контрольные вопросы по теме № 5

1. Перечислите внешние механизмы корпоративного управления.
2. Перечислите внутренние механизмы корпоративного управления.
3. Какие признаки имеет рынок ценных бумаг?
4. Что такое слияние и поглощений компаний?
5. Какова цель проведения процедуры банкротства корпорации?
6. Назовите три основных варианта структуры корпоративной собственности.

Кейс № 5 и задание для самостоятельной работы

Для принятия управленческих решений в отношении применения к предприятиям процедур реорганизации, необходимо проанализировать финансовое состояние предприятия. Это одна из самых простых и наглядных методик прогнозирования вероятности банкротства – двухфакторная модель Альтмана, при использовании которой необходимо рассчитать влияние только двух показателей это: коэффициент текущей ликвидности и удельный вес заёмных средств в пассивах. Все данные, необходимые для осуществления расчетов приведены в

бухгалтерской отчетности предприятия (бухгалтерский баланс и отчет о финансовых результатах)

Формула модели Альтмана принимает вид:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 * K_{\text{ТЛ}} + 0,0579 * K_{\text{фр}}$$

$K_{\text{ТЛ}}$ - коэффициент текущей ликвидности;

$$K_{\text{ТЛ}} = \text{ОА} \setminus \text{КО};$$

ОА – оборотные активы (раздел II баланса, строка 1200);

КО – краткосрочные обязательства (раздел V баланса, строка 1500)

$K_{\text{фр}}$ – коэффициент финансового рычага;

$$K_{\text{фр}} = \text{ЗК} / \text{СК}$$

ЗК - заемный капитал (краткосрочные обязательства + долгосрочные обязательства или раздел баланса IV, строка 1400 плюс раздел баланса V, строка 1500);

СК – собственный капитал (раздел баланса III, строка 1300).

При значении $Z > 0$ ситуация в анализируемой компании критична, вероятность наступления банкротства высока.

Необходимые для расчетов данные по балансу представлены в таблице 4.

Таблица 4 – Необходимые для расчетов данные по балансу

Наименование показателя	Код строки	На конец отчетного периода	На начало отчетного периода
Актив баланса			
Итого по разделу II	1200	13595	17070
Пассив баланса			
Итого по разделу III	1300	7771	9018
Итого по разделу IV	1400	-	-
Итого по разделу V	1500	13022	16205

$$Z_{\text{на начало отчетного периода}} = -0,3877 - 1,0736 * 1,05 + 0,0579 * (16205 / 9018) = -0,3877 - 1,12728 + 0,0579 * 1,79 = -0,3877 - 1,12728 + 0,103 = -1,41198$$

$$Z_{\text{на конец отчетного периода}} = -0,3877 - 1,0736 * 1,04 + 0,0579 * (13022 / 7771) = -0,3877 - 1,116544 + 0,0579 * 1,6757 = -0,3877 - 1,116544 + 0,097 = -1,400724$$

Согласно полученным результатам, вероятность наступления банкротства невелика, поскольку $Z < 0$.

Пятифакторная модель Альтмана для компаний, чьи акции котируются на бирже

Самая популярная модель Альтмана, именно она была опубликована ученым в 1968 году. Формула расчета пятифакторной модели Альтмана имеет вид:

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + X5$$

где,

X1 – оборотный капитал к сумме активов предприятия. Показатель оценивает сумму чистых ликвидных активов компании по отношению к совокупным активам.

X2 – не распределенная прибыль к сумме активов предприятия, отражает уровень финансового рычага компании.

X3 – прибыль до налогообложения к общей стоимости активов. Показатель отражает эффективность операционной деятельности компании.

X4 – рыночная стоимость собственного капитала / бухгалтерская (балансовая) стоимость всех обязательств.

X5 – объем продаж к общей величине активов предприятия, характеризует рентабельность активов предприятия.

В результате подсчета Z-показателя для конкретного предприятия делается заключение:

- Если $Z < 1,81$ – вероятность банкротства составляет от 80 до 100%;
- Если $2,77 \leq Z < 1,81$ – средняя вероятность краха компании от 35 до 50%;
- Если $2,99 < Z < 2,77$ – вероятность банкротства не велика от 15 до 20%;
- Если $Z \leq 2,99$ – ситуация на предприятии стабильна, риск неплатежеспособности в течении ближайших двух лет крайне мал.

Точность прогноза в этой модели на горизонте одного года составляет 95%, на два года – 83%, что является ее достоинством. В рамках применения этой модели можно рассматривать лишь в отношении крупных компаний, разместивших свои акции на фондовом рынке.

Необходимые для расчетов данные по балансу представлены в таблице 5.

Таблица 5 – Необходимые для расчетов данные по балансу

Наименование показателя	Код строки	На конец отчетного периода	На начало отчетного периода
Актив баланса			
Итого по разделу II	1200	13595	17070
Итого актив баланса	1600	20793	25223
Пассив баланса			
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	2357	1336
Итого по разделу III	1300	7771	9018
Итого по разделу IV	1400	-	-
Итого по разделу V	1500	13022	16205
Итого пассив баланса	1700	20793	25223
Отчет о финансовых результатах, форма 2			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	2110	24101	39750
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	1379	2112
Прочие сведения			
Стоимость акций		12408	14036

X1 – оборотный капитал к сумме активов предприятия (раздел II баланса, строка 1200 разделить на итогов актив баланса, строка 1600).

$$X1_{\text{на начало отчетного периода}} = 17070 \div 25223 = 0,676495$$

$$X1_{\text{на конец отчетного периода}} = 13595 \div 20793 = 0,653825$$

X2 – нераспределенная прибыль к сумме активов предприятия (раздел III баланса, строка 1370 разделить на итогов актив баланса, строка 1600).

$$X2_{\text{на начало отчетного периода}} = 1336 \div 25223 = 0,0529675$$

$$X2_{\text{на конец отчетного периода}} = 1037 \div 20793 = 0,0498725$$

X3 – прибыль до налогообложения к общей стоимости активов (строка 2300 формы 2 «Отчет о финансовых результатах», разделить на итогов актив баланса, строка 1600).

$$X3_{\text{на начало отчетного периода}} = 2112 \div 25233 = 0,083699$$

$$X3_{\text{на конец отчетного периода}} = 1379 \div 20793 = 0,066320$$

где X4 – рыночная стоимость собственного капитала / бухгалтерская (балансовая) стоимость всех обязательств (строка 1700 баланса). Рыночная стои-

мость собственного капитала — это общая стоимость собственного капитала компании или рыночная капитализация. Эта мера стоимости компании рассчитывается путем умножения текущей цены акций на общее количество размещенных акций.

$$X4_{\text{ на начало отчетного периода}} = 14036 \setminus 25223 = 0,556494$$

$$X4_{\text{ на конец отчетного периода}} = 12408 \setminus 20793 = 0,596759$$

$X5$ – объем продаж к общей величине активов предприятия, характеризует рентабельность активов предприятия (строка 2110 формы 2 «Отчет о финансовых результатах», разделить на итогов актив баланса, строка 1600).

$$X5_{\text{ на начало отчетного периода}} = 39750 \setminus 25223 = 1,5759425$$

$$X5_{\text{ на конец отчетного периода}} = 24101 \setminus 20793 = 1,159092$$

В результате подсчета Z -показателя для конкретного предприятия делается заключение:

Если $Z < 1,23$ предприятие признается банкротом, при значении Z в диапазоне от 1,23 до 2,89 ситуация неопределенна, значение Z более 2,9 присуще стабильным и финансово устойчивым компаниям.

Точность прогноза в этой модели на горизонте одного года составляет 95%, на два года – 83%, что является ее достоинством.

$$Z_{\text{ на начало отчетного периода}} = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + X5 = 1,2 * 0,676495 + 1,4 * 0,0529675 + 3,3 * 0,083699 + 0,6 * 0,556494 + 1,5759425 = 3,0719941$$

$$Z_{\text{ на конец отчетного периода}} = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + X5 = 1,2 * 0,653825 + 1,4 * 0,0498725 + 3,3 * 0,066320 + 0,6 * 0,596759 + 1,159092 = 2,5904149$$

Согласно полученным результатам, вероятность наступления банкротства на начало отчетного периода очень мала поскольку величина коэффициента составляет 3,07 и предприятие относится к стабильным и финансово устойчивым компаниям, но на конец отчетного периода ситуация становится неопределенной, поскольку величина коэффициента составляет 2,5.

Задание для самостоятельной работы. Провести аналогичный анализ для национальной корпорации на актуальную дату.

6. Национальные модели корпоративного управления

В каждой стране структура управления акционерными обществами имеет определенные характеристики и составляющие элементы, которые отличают ее от структур других стран. На настоящий момент исследователи выделяют три основных модели управления акционерными обществами на развитых рынках капитала. **Это англо-американская модель, японская модель и немецкая модель.**

Основные признаки или элементы каждой модели: ключевые участники акционерного общества или корпорации; структура владения акциями в конкретной модели; состав совета директоров (или советов – в немецкой модели); законодательные рамки; требования к раскрытию информации для корпораций, включенных в листинг; корпоративные действия, требующие одобрения акционеров; механизм взаимодействия между ключевыми участниками.

Особенности японского типа корпорации:

1. Корпорация в Японии стоит на тех же статусных отношениях, что и общество в целом, это часть общественной жизни.

2. Доминирование крупных хозяйственных групп «кэйрецу», включающих предприятия разных отраслей и связанных взаимным владением акциями. В рамках группы осуществляется не только координация хозяйственных операций (компании стремятся размещать заказы у членов своей кэйрецу), но также обмен информацией. Отдельная компания понимается обществом всегда как часть кэйрецу.

3. В центре кэйрецу стоят банки и другие финансовые институты.

4. Банк выполняет перераспределительную и стабилизирующую функцию. С одной стороны, забирает часть дохода. С другой, головной банк обычно организует финансирование важнейших инвестиционных проектов, осуществ-

ляемых в рамках группы, и помогает в кризисных ситуациях. С начала 90-х гг. особую роль стала играть помощь банков в размещении обязательств на рынке ценных бумаг.

5. Японские менеджеры, как правило, лучше защищены от влияния инвесторов (особенно от требований мелких акционеров), чем американские управляющие. В японских корпорациях особенно слабы связи между увеличением рыночной стоимости компании и материальным стимулированием высших эшелонов менеджмента.

6. В составе совета директоров доминируют представители аффилированных структур. Советы директоров состоят преимущественно из инсайдеров; процент независимых членов чрезвычайно низок (а в некоторых корпорациях они вообще не присутствуют).

7. При безусловной важности акционерного финансирования в большинстве японских корпораций основными владельцами акций являются инсайдеры. Интересы же внешних инвесторов практически не учитываются. Процент иностранных инвесторов в японских корпорациях минимален.

8. На протяжении пяти послевоенных десятилетий в Японии не было зафиксировано ни одного агрессивного поглощения (хотя законы это позволяют). Имеет место ряд «дружественных» слияний различных компаний, но общая доля слияний в Японии на протяжении 1988-1990 гг. была в 26 раз ниже, чем в США. Попытки поглощения зарубежными компаниями часто пресекаются правительством.

9. Государственная экономическая политика также играет одну из ключевых ролей в управлении японскими акционерными обществами. С 30-х гг. XX в. японское правительство проводит активную экономическую политику, направленную на оказание помощи японским корпорациям. Эта политика подразумевает официальное и неофициальное представительство правительства в Совете корпорации, в случаях, когда она находится в затруднительном финансовом положении.

Особенности немецкого типа корпорации:

1. Примерно две трети всех крупных фирм включены в пирамиды многоярусного контроля, причем во главе таких пирамид, как правило, стоят крупные банки. Тем не менее, группы, формирующиеся вокруг головного банка, обычно очерчены не столь четко, как кэйрецу в Японии, и взаимные связи между корпорациями, ориентирующимися на один и тот же головной банк, могут быть не столь интенсивными. По некоторым расчетам, в Германии до 90% акционерных компаний входят в состав различных объединений и групп.

2. Влияние на стратегию корпорации оказывают не только акционеры, но и банки, предоставляющие ресурсы. Немецкий тип корпоративного управления подобно японскому характеризуется тем, что операции отдельных корпораций часто замыкаются на головной банк. Банк играет несколько ролей: он выступает акционером и кредитором, эмитентом ценных бумаг и долговых обязательств, депозитарием и голосующим агентом на ежегодных общих собраниях акционеров.

3. Немецкая модель предусматривает двухпалатный Совет, состоящий из Наблюдательного Совета, полностью состоящего из независимых директоров, и Исполнительного Совета, состоящего исключительно из служащих корпорации. Эти две палаты абсолютно отдельные: никто не может одновременно членом Правления и наблюдательного совета. Исполнительный совет (административный совет) принимает управленческие решения и пользуется необходимыми для этого полномочиями. Наблюдательный совет призван контролировать правильность использования этих полномочий исполнительным советом. В крупных корпорациях обычно собственники составляют 30% Наблюдательного совета (который состоит обычно из 20 человек), служащие – 50% мест, прочие соучастники – 20%. Включение представителей рабочих (служащих) в состав наблюдательного совета является дополнительным отличием немецкой модели от японской и (внешние акционеры) (независимые директоры)

4. В Германии и других странах, использующих немецкую модель, узаконены ограничения прав акционеров в части голосования, т. е. ограничивается

число голосов, которое акционер имеет на собрании и которое может не совпадать с числом акций, которыми этот акционер владеет.

5. Большинство немецких корпораций предпочитает банковское финансирование акционерному, поэтому капитализация фондового рынка невелика по сравнению с мощью немецкой экономики. Процент индивидуальных акционеров в Германии низок по сравнению с США, что отражает общий консерватизм инвестиционной политики страны. Поэтому неудивительно, что структура управления акционерным обществом сдвинута в сторону контактов между ключевыми участниками, а именно, банками и корпорациями.

6. В немецкой модели рынок корпоративного контроля не играет большой роли вследствие того, что: во-первых, при всей мощи германской экономики существуют лишь 600 корпораций, из них лишь около пятой части включено в списки лондонской фондовой биржи и около десятой котируется в США; во-вторых, акционерный капитал в германской модели не является основным источником фондов корпораций, которые в большинстве случаев пользуются банковским финансированием; в-третьих, корпорации могут ограничивать право голоса по акциям – делают малопривлекательной покупку контрольного пакета акций.

7. Более 90% свободно обращающихся акций так или иначе связано с организациями-инвесторами.

8. Государство активно участвует в управлении корпорациями.

9. В немецкой модели для акционеров, как правило, уровень дивидендов не играет особой роли, прибыль рассматривается прежде всего как средство обеспечения конкурентоспособности компаний.

Особенности американского типа корпорации:

1. Только акционеры имеют право определять стратегию и политику организации. Существует одно важное различие между Великобританией и США: в США акционеры не имеют право голосовать по размеру дивидендов, предлагаемому Советом директоров, а в Великобритании, наоборот, этот вопрос выносится на голосование.

2. Основными участниками в англо-американской модели являются: менеджеры, директора и акционеры. Еще в 1994 году приблизительно 10 крупнейших немецких корпораций и банков все еще имели ограничения при голосовании, хотя в последнее время в странах Европейского Сообщества наметилась тенденция к их отмене.

3. Распыленная собственность и высокий уровень развития рынка ценных бумаг.

4. Прямой запрет для банков владеть акциями нефинансовых компаний (иначе банк перестает быть беспристрастным поставщиком финансов на рынок и начинает подавлять «чужие» компании).

5. Стремление к минимальному участию государства в управлении корпорациями

6. В США в советах директоров большинство составляют «аутсайдеры» - независимые директора.

7. Высокая роль агрессивных поглощений. Чаще для этого используются «закрытые» частные сделки.

8. В англо-американской модели разработаны самые строгие нормы раскрытия информации. В годовой отчет или в повестку дня ежегодного общего собрания акционеров должны быть включены, например, такие сведения как размеры зарплаты (вознаграждения), выплачиваемой исполнительным директорам (высшее руководство), а также сведения о выплате вознаграждения каждому из пяти наиболее высокооплачиваемых руководителей (их имена должны быть указаны); данные обо всех акционерах, владеющих свыше 5% акционерного капитала и др.

9. В Совете директоров большинство составляют независимые директора, при обычном составе в 12 человек их – 9. В большинстве корпораций роль председателя Совета директоров выполняет генеральный директор корпорации.

Национальные модели корпоративного управления складываются многими десятилетиями. На этот процесс влияют следующие факторы: конкретная структура владения акциями корпорации; специфика финансовой системы в

целом как механизма трансформации сбережений в инвестиции; соотношение источников финансирования корпораций; макроэкономическая ситуация и экономическая политика; политическая система; правовая система и культура; сложившаяся практика деловых отношений; традиции; степень вмешательства государства в экономику.

Российская модель корпоративного управления характерна для стран с переходной экономикой. При проведении приватизации в России за основу была взята американская модель как наиболее развитая, предполагающая перераспределение собственности через фондовый рынок. Однако массовые фондовые рынки в стране создать до сих пор не удалось. К тому же сами корпорации из-за высокого налогообложения тали уходить в тень.

Кроме того, введение англо-американской модели натолкнулось на сопротивление тех, кто получил контроль над собственностью в рамках спонтанной или номенклатурной приватизации, и, прежде всего, директорского корпуса, а также банков и олигархических группировок, более заинтересованных во введении континентальной модели.

Поэтому существующая в России практика корпоративного управления крайне противоречива, ибо включает два противоположных подхода, во многом нейтрализующих друг друга. В то же время в ее рамках формально присутствуют элементы, свойственные классическим моделям. В целом российское корпоративное управление развивается в русле общемировых традиций.

Специфику российским корпоративным отношениям придают:

- значительная доля государства в капитале многих корпораций, в том числе крупнейших (Газпром, Лукойл, РАО ЕС и пр.);
- низкая, по сравнению с Европой, доля банков и финансовых институциональных инвесторов (отсутствие интереса банков к приобретению акций промышленных предприятий вызвано высокими темпами роста кредитных операций, незначительным опытом управления и высокими рисками);

- слабость рынка ценных бумаг, не позволяющая использовать косвенные методы контроля, привлекать средства мелких инвесторов (70% инвестиций финансируется за счет собственных средств);
- последствия приватизации, в результате которой основными инвесторами стали трудовые коллективы и менеджеры;
- отсутствие законодательного ограничения для банков относительно доли владения предприятиями;
- мягкость законодательных норм относительно представления информации;
- слабость правовой инфраструктуры;
- недостаточная развитость банковской системы;
- отсутствие внутреннего баланса интересов участников корпорации;
- безразличное отношением к акциям, поскольку многим они достались даром (акционирование долгое время рассматривалось как смена вывесок);
- отсутствие достаточного числа профессиональных менеджеров;
- непрозрачность отношений собственности и информации о деятельности компании, без которой корпорация не понятна для инвесторов;
- незнание акционерами своих прав.

Ключевыми особенностями российской модели корпоративного управления на сегодняшний день являются:

- перманентный процесс перераспределения собственности путем захвата активов без осуществления реальных инвестиций;
- жесткий контроль инсайдеров над финансовыми потоками, пренебрежение интересами мелких акционеров;
- завышение роли исполнительных органов;
- значительное доминирование первого лица над остальными высшими менеджерами, его неограниченный контроль над финансовыми потоками, из-за

отсутствия в совете директоров независимых членов, не связанных с корпорацией трудовыми отношениями и не владеющих ее акциями;

- бесправие наемных работников, чему способствует их слабое представительство в органах управления корпорацией, отсутствие дееспособных профсоюзов;

- слабая роль внешних механизмов корпоративного управления (рынка ценных бумаг, механизма банкротства, рынка корпоративного контроля);

- активная роль федеральных и региональных властей как субъекта корпоративных отношений, действующих и в ранге собственников, и в ранге регулятора через административные механизмы и т.п.;

- регулярная невыплата дивидендов 90% корпораций;

- завышение окладов высших менеджеров при снижении общего уровня оплаты труда;

Сегодня для России характерен процесс слияния функций высших менеджеров и контролирующих акционеров. В результате в России формируется менеджерский капитализм, отличающийся тем, что у значительной части высших управленцев преобладает стремление к быстрой личной наживе.

Контрольные вопросы по теме № 6

1. Перечислите ключевые особенности американской модели корпоративного управления.

2. Каковы отличительные черты немецкой модели корпоративного управления.

3. Назовите специфические признаки японской модели корпоративного управления.

4. Какие ключевые особенности российской модели корпоративного управления Вы можете назвать?

Кейс № 6 и задание для самостоятельной работы

Рассмотрим пример крупной корпорации Японии «Sony», а также модель управления этой компании.

Sony Group Corporation – это японская транснациональная корпорация, созданная в 1946 г. Специализируется на выпуске домашней и профессиональной электроники, игровых приставок и другой высокотехнологичной продукции. Sony является одним из крупнейших в мире медиа-конгломератов – владеет звукозаписывающими марками Sony Music Entertainment и Sony Music Entertainment Japan, киностудиями Columbia Pictures и TriStar Pictures, видеоигровой компанией Sony Interactive Entertainment, полным архивом фильмов компании MGM; оказывает финансовые услуги. Основные регионы деятельности – Япония, США, Китай и страны Европы.

Выручка Sony Group Corporation за отчётный период составила 20,69 млрд. долларов. В годовом выражении этот показатель вырос на 15%. Операционная прибыль за год выросла на 26% и достигла 2,57 млрд. долларов. При этом чистая прибыль выросла на 9%, до 1,94 млрд. долларов.

Первичное размещение акций компании на Токийской фондовой бирже прошло еще в 1958 году. Затем в 1970 году, бумаги эмитента были допущены к торгам на Нью-Йоркской фондовой бирже в качестве американских депозитарных расписок (ADR). На сегодняшний день акции Сони торгуются также на европейских площадках⁹. Количество бумаг в обращении 1 250 377 976 акций. Основные акционеры компании Sony Group Corporation представлены в таблице 6.

Таблица 6 – Основные акционеры компании Sony Group Corporation в отчетном году

№	Основные акционеры	Описание	Количество акций, шт.	Доля в общем объеме, %
1	Capital Research and Management Company	Американская инвестиционная группа, входит в мировую десятку по размеру активов	85 650 891	6,85

⁹ Акции Sony на бирже (цена онлайн) – Обзор компании и Дивиденды [электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://equity.today/akcii-sony.html> (дата обращения: 20.01.2023)

2	Sumitomo Mitsui Trust Bank, Limited	Часть одноименного японского инвестиционного холдинга	63 019 050	5,04
3	BlackRock Japan Co., Ltd.	Международная инвестиционная компания	62 643 937	5,01
4	PRIMECAP Management Company	Компании коллективных инвестиций	45 763 834	3,66

Самым крупным акционером является компания Capital Research and Management Company, имеющая 6,85% акций. Кроме перечисленных, есть много других инвестиционных фондов и компаний, на балансе которых числятся акции японского эмитента. Как правило, крупнейшие акционеры приобретают бумаги с целью получения прибыли в среднесрочной или долгосрочной перспективе. Реальное управление компанией осуществляется профессиональными менеджерами.

В данной модели интересы акционеров представлены большим количеством обособленных друг от друга крупных и мелких инвесторов, которые находятся в зависимости от менеджмента корпорации. В этой связи увеличивается роль фондового рынка, который является основным инструментом контроля над менеджментом корпорации.

Задание для самостоятельной работы. Провести анализ крупной транснациональной корпорации: история создания, структура корпорации, основные финансовые показатели деятельности, количество бумаг в обращении и площадки размещения акций, основные акционеры и их характеристика, модель корпоративного управления.

7. Законодательная база корпоративного управления

Несмотря на то, что вопрос корпоративного управления, в конечном счете, вопрос ведения бизнеса, а не государства, правительство во всем мире остается основным регулятором базовых рамок корпоративного управления. Важнейшей особенностью государственного регулирования является самостоятель-

ная роль государства не только как регулятора, но и одновременно как участника корпоративных отношений.

В систему государственных органов, регулирующих корпоративные отношения в РФ, входят:

- Министерство финансов РФ, в т.ч. Федеральная налоговая служба, Федеральное агентство по управлению государственным имуществом;
- Министерство экономического развития РФ, в т.ч. Департамент корпоративного регулирования, Департамент финансово-банковской деятельности и инвестиционного развития;
- Федеральная антимонопольная служба РФ;
- Верховный суд РФ;
- Совет Федерации Федерального собрания РФ, в т.ч. Комитет Совета Федерации по бюджету и финансовым рынкам.

Помимо этого, в настоящее время в России все более значимую роль в формировании надлежащей системы корпоративного управления начинают играть различные институты. На сегодняшний день в России действует целый ряд подобных организаций. В их числе, например, **Национальный совет по корпоративному управлению (НСКУ)**. Совет создан в марте 2003 года по инициативе Правительства Российской Федерации как общественный совещательный форум руководителей крупнейших российских компаний-эмитентов, инвестиционных компаний, федеральных органов власти, профильных комитетов Государственной Думы и Совета Федерации. В декабре 2004 года НСКУ был преобразован в некоммерческое партнерство, учредителями которого выступили Торгово-промышленная палата РФ, Российский союз промышленников и предпринимателей, Ассоциация российских банков, «Опора России» и «Деловая Россия». Основная цель Совета – внедрение передовых профессиональных стандартов корпоративного управления в практику российских компаний и в конечном итоге повышение международной репутации, инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности отечественного бизнеса.

В настоящее время НСКУ осуществляет свою практическую деятельность по следующим основным направлениям:

- совершенствование корпоративного законодательства;
- проведение экспертных исследований в области корпоративного управления;
- систематизация, анализ и целевое распространение информации о развитии корпоративного управления в российских и зарубежных компаниях;
- развитие сотрудничества с профильными российскими, иностранными организациями и инвестиционным сообществом;
- содействие развитию профессионального сообщества.

Национальный совет по корпоративному управлению проводит исследования, организует конференции, круглые столы, форумы профессионалов корпоративного управления. Эта деятельность позволяет представителям российского бизнеса и органов государственной власти совместно совершенствовать отечественную практику корпоративного управления.

В России функционируют и другие институты в сфере корпоративного управления:

- Центр корпоративного развития topcompetence;
- Ассоциация профессиональных инвесторов (АПИ);
- Национальная Ассоциация инвесторов РФ (НАИ.РФ);
- Институт фондового рынка и управления (ИФРУ);
- Национальный институт финансовых рынков и управления (НИФРУ);
- Российский институт директоров (РИД);
- АНО «Институт корпоративного права и управления»;
- Ассоциация менеджеров России;
- Национальный Совет по корпоративному управлению РФ и др.

Российская нормативно-правовая база корпоративного управления была значительно усовершенствована за последние годы, однако она по-прежнему находится на ранней стадии своей разработки.

Корпоративное законодательство в Российской Федерации включает:

1. Законы:

- Федеральный закон от 02.12.1990 N 395-1 (ред. от 27.12.2019) «О банках и банковской деятельности» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.03.2023);
- Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 04.11.2019) «Об акционерных обществах» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2023);
- Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 27.12.2019) «О рынке ценных бумаг» (с изм. и доп., вступ. в силу с 19.12.2022);
- Федеральный закон от 25.02.1999 N 39-ФЗ (ред. от 28.12.2022) «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»;
- Федеральный закон от 05.03.1999 N 46-ФЗ (ред. от 30.12.2021) «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг»;
- Федеральный закон от 26.10.2002 N 127-ФЗ (ред. от 28.12.2022) «О несостоятельности (банкротстве)»;
- Федеральный закон от 26.07.2006 N 135-ФЗ (ред. от 29.12.2022) «О защите конкуренции»;
- Федеральный закон от 27.07.2010 N 224-ФЗ (ред. от 07.10.2022) «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»;
- Федеральный закон от 23.06.2016 N 215-ФЗ (ред. от 18.03.2023) «О внесении изменений в Федеральный закон «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» и Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях».

2. Подзаконные акты:

– Постановление Правительства РФ от 27.01.2012 N 34 (ред. от 29.07.2020, с изм. от 31.08.2020) «Об управлении находящимися в собственности Российской Федерации долями в обществах с ограниченной ответственностью, созданных в процессе приватизации» (вместе с «Положением об управлении находящимися в собственности Российской Федерации долями в обществах с ограниченной ответственностью, созданных в процессе приватизации»);

– Приказ Росимущества от 26.07.2005 N 228 (ред. от 05.06.2015) «Об упорядочении деятельности Федерального агентства по управлению федеральным имуществом в сфере корпоративного управления» (вместе с «Рекомендациями для формирования позиции Российской Федерации по вопросу об утверждении годового отчета открытого акционерного общества, акции которого находятся в собственности Российской Федерации», «Рекомендациями для формирования позиции Российской Федерации по вопросу о согласовании сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, и крупной сделки открытого акционерного общества, акции которого находятся в собственности Российской Федерации») (с изм. и доп., вступ. в силу с 18.12.2015);

– Приказ Росимущества от 21.11.2013 N 357 «Об утверждении Методических рекомендаций по организации работы Совета директоров в акционерном обществе»;

– Приказ Росимущества от 27.03.2014 N 94 «Об утверждении Методических рекомендаций по организации работы корпоративного секретаря в акционерных обществах с государственным участием»;

– Приказ Росимущества от 04.07.2014 N 249 «Об утверждении Методических рекомендаций по организации работы внутреннего аудита в акционерных обществах с участием Российской Федерации»;

- Приказ Росимущества от 22.08.2014 N 306 «Об утверждении Методики самооценки качества корпоративного управления в компаниях с государственным участием»;
- Приказ Росимущества от 29.12.2014 N 524 «Об утверждении Методических рекомендаций по разработке дивидендной политики в акционерных обществах с государственным участием»;
- Приказ Росимущества от 21.01.2016 N 12 «Об утверждении Методических рекомендаций по организации и проведению обязательного аудита финансовой (бухгалтерской) отчетности»;
- Приказ Росимущества от 02.03.2016 N 80 «Об утверждении Методических рекомендаций по организации управления рисками и внутреннего контроля в области предупреждения и противодействия коррупции»;
- «Положение о стандартах эмиссии ценных бумаг» (утв. Банком России 19.12.2019 N 706-П) (ред. от 04.07.2022) (Зарегистрировано в Минюсте России 21.04.2020 N 58158);
- Письмо Банка России от 27.12.2021 N ИН-06-28/102 «О раскрытии в годовом отчете публичного акционерного общества отчета о соблюдении принципов и рекомендаций Кодекса корпоративного управления»;
- Постановление ФКЦБ РФ от 08.09.1998 N 36 (с изм. от 27.02.2001) «Об утверждении Положения о порядке возврата владельцам ценных бумаг денежных средств (иного имущества), полученных эмитентом в счет оплаты ценных бумаг, выпуск которых признан несостоявшимся или недействительным»;
- Постановление ФКЦБ РФ от 01.04.2003 N 03-18/пс «О Порядке объединения дополнительных выпусков эмиссионных ценных бумаг» (Зарегистрировано в Минюсте РФ 05.05.2003 N 4487);

– Приказ ФСФР РФ от 16.03.2005 N 05-5/пз-н (ред. от 10.10.2006) «Об утверждении Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» (Зарегистрировано в Минюсте РФ 26.04.2005 N 6550);

– Письмо ФСФР РФ от 04.05.2006 N 06-ОВ-03/6648 «Об утверждении решения о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг, проспекта ценных бумаг и отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг уполномоченным органом управления хозяйственного общества – эмитента».

3. Корпоративное законодательство в банковской сфере:

– Федеральный закон от 18.07.2009 N 181-ФЗ (ред. от 22.12.2014) «Об использовании государственных ценных бумаг Российской Федерации для повышения капитализации банков»;

– Федеральный закон от 23.07.2013 N 251-ФЗ (ред. от 29.07.2017) «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков»;

– Письмо Банка России от 13.09.2005 N 119-Т «О современных подходах к организации корпоративного управления в кредитных организациях» и другие нормативные акты.

Также в России есть обширная судебная практика по решению споров в сфере корпоративного управления, например:

– Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 24 мая 2012 г. № 151 «Рекомендации по обзору практики рассмотрения арбитражными судами споров, связанных с исключением участника из общества с ограниченной ответственностью»;

– Постановление Пленума ВАС РФ от 30 июля 2013 г. № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица»;

– Постановления Пленума Верховного Суда РФ от 2 июня 2015 г. № 21 «О некоторых вопросах, возникших у судов при применении законодательства, регулирующего труд руководителя организации и членов коллегиального исполнительного органа организации» и другие.

Контрольные вопросы по теме № 7

1. Что представляет собой нормативно-правовая база в сфере корпоративного управления?
2. Перечислите основные Федеральные законы в сфере корпоративного управления.
3. Какие государственные органы входят в систему регулирования корпоративных отношений в России?
4. Назовите институты и организации в сфере корпоративного управления.

Кейс № 7 и задание для самостоятельной работы

Саморегулируемые организации – некоммерческие организации, объединяющие субъекты предпринимательской деятельности, работающие в определённой отрасли производства товаров (работ, услуг), либо объединяющие субъекты профессиональной деятельности определённого вида.

Перечень документов, необходимых для создания СРО, внесения в реестр и функционирования:

1. Устав.
2. ОГРН некоммерческой организации.
3. Копии ОГРН членов некоммерческой организации.
4. Реестр членов.
5. Положение о компенсационном фонде.
6. Справка банка о внесении средств на счет.
7. Положение о Контрольной комиссии и Регламент ее работы.
8. Положение о Дисциплинарной комиссии и Регламент ее работы.

9. Стандарты предпринимательской или профессиональной деятельности.
10. Правила предпринимательской или профессиональной деятельности.
11. Требования к выдаче свидетельств о допуске.
12. Форма свидетельства о допуске.
13. Правила контроля.
14. Дисциплинарный устав (или иной подобный документ).
15. Положение о членстве либо прописать в Уставе.
16. Положение об отчетах либо прописать в Уставе.
17. Форма отчетов.
18. Положение о третейском суде.
19. Регламент третейского суда.
20. Положение об аттестации членов СРО.
21. Положение о повышении квалификации или Положение о сертификации работ (услуг), производимой продукцией.

Саморегулируемая организация (СРО) аудиторов – это вид некоммерческой организации, сведения о которой внесены в государственный реестр саморегулируемых организаций, а также основанной на условиях членства в целях обеспечения условий осуществления аудиторской деятельности.

Требования к членству аудиторов в саморегулируемой организации аудиторов:

- ♣ наличие квалификационного аттестата аудитора;
- ♣ безупречная деловая (профессиональная) репутация.

Перечень документов для вступления в члены саморегулируемой организации (СРО) аудиторов (аудиторские организации)

ОСНОВНЫЕ:

♣ Учредительные документы (Устав и учредительный договор или документы, подтверждающие размеры долей учредителей в уставном капитале аудиторской организации) – нотариально заверенные копии;

♣ Действующие лицензии на осуществление аудиторской деятельности – нотариально заверенные копии;

✧ Свидетельство о государственной регистрации – нотариально заверенная копия;

✧ Свидетельство ИФНС о присвоении ИНН – нотариально заверенная копия;

✧ Информационные письма (справки) органа статистики о присвоенных кодах – нотариально заверенные копии;

✧ Выписка из Единого государственного реестра юридических лиц;

✧ Квалификационные аттестаты аудиторов, работающих в штате аудиторской организации, - нотариально заверенные копии;

✧ Копии трудовых книжек аудиторов, для совместителей – копии трудовых договоров.

ДРУГИЕ:

✧ Список аудиторов, являющихся работниками коммерческой организации на основании трудовых договоров, с приложенными к нему выписками из реестра аудиторов и аудиторских организаций, подтверждающими, что включенные в список лица являются аудиторами;

✧ Список членов коллегиального исполнительного органа аудиторской организации с указанием того, кто является аудитором (если аудиторская организация управляется коллегиальным органом);

✧ Выписка из протокола или копия протокола о назначении акционерами (участниками) аттестованного аудитора единоличным исполнительным органом;

✧ Список учредителей (участников) аудиторской организации, с приложенными к нему выписками из реестра аудиторов и аудиторских организаций, подтверждающими, что включенные в список лица являются аудиторами и аудиторскими организациями;

✧ Письменные рекомендации, подтверждающие безупречную деловую репутацию коммерческой организации, не менее трех аудиторов, сведения о которых включены в реестр аудиторов и аудиторских организаций не менее, чем за три года до дня дачи рекомендаций и которые не являются

учредителями (участниками) данной коммерческой организации, и которые не входят в состав ее органов управления и не состоят в трудовых отношениях с ней;

✧ Утвержденные аудиторской организацией Правила осуществления внутреннего контроля качества работы аудиторской организации (с печатью и подписью руководителя).

Перечень документов для вступления в члены саморегулируемой организации (СРО) аудиторов (для аудиторов и индивидуальных аудиторов)

Для аттестованных аудиторов:

✧ квалификационный аттестат (аттестаты) аудитора – нотариально заверенные копии;

✧ копия паспорт гражданина Российской Федерации;

✧ копия трудовой книжки (трудового договора), заверенные по основному месту работы;

✧ копия диплома о высшем образовании.

✧ три рекомендации аудиторов, имеющих действительный квалификационный аттестат аудитора, выданный до дня вступления в силу Федерального закона «Об аудиторской деятельности» № 307-ФЗ, но не позднее, чем за три года до дачи рекомендаций, подтверждающих безупречную деловую (профессиональную) репутацию претендента;

✧ справка-характеристика аудиторской организации, подтверждающая, что физическое лицо состоит штатным работником этой аудиторской организации или работает по совместительству;

✧ две фотографии 3х4 см;

✧ справка об отсутствии неснятой или непогашенной судимости за преступления в сфере экономики, а также за преступления средней тяжести, тяжкие и особо тяжкие преступления.

Для индивидуальных аудиторов необходимо дополнительно представить нотариально заверенные копии следующих документов:

✧ Лицензии на осуществление аудиторской деятельности;

✧ Свидетельства о государственной регистрации в качестве индивидуального предпринимателя;

✧ Свидетельства о постановке на учет в налоговом органе;

✧ Выписки из Единого государственного реестра в качестве предпринимателя о государственной регистрации и о видах осуществляемой экономической деятельности (ЕГРИП).

Этапы создания СРО:

1. Регистрация некоммерческой организации (решение о государственной регистрации некоммерческой организации принимается Министерством юстиции РФ; данные о создании некоммерческой организации вносятся в единый государственный реестр юридических лиц Федеральной налоговой службой (ФНС) России).

2. Объединение в составе некоммерческой организации минимально необходимого числа субъектов предпринимательской и профессиональной деятельности.

3. Разработка стандартов, положений, правил предпринимательской и профессиональной деятельности.

4. Обеспечение дополнительной имущественной ответственностью каждого члена организации перед потребителями произведенных товаров (работ или услуг) и другими лицами.

5. Подача документов, подтверждающих соответствие требованиям законодательства к СРО, в специализированный орган в зависимости от вида деятельности (уполномоченный федеральный орган исполнительной власти принимает решение об отказе во включении сведений о некоммерческой организации в госреестр СРО в течение 15 дней).

6. Получение статуса саморегулируемой организации.

Задание для самостоятельной работы. Прописать механизм создания СРО по приведенному выше примеру в следующих видах деятельности (надо написать виды деятельности). Сформировать предложения по эффективному взаимодействию крупной корпорации и СРО.

8. Внутренние документы корпорации

К внутренним документам корпорации относятся устав; внутренние локальные акты (Положение об общем собрании акционеров; Положение о Совете директоров; Положение о Генеральном директоре; Положение о ревизионной комиссии; Положение о выплате дивидендов и т.д.); кодекс корпоративного управления; контракты (трудовые договоры с наемным менеджментом).

Устав играет основополагающую роль в системе корпоративного управления: распределяет полномочия между органами управления, обеспечивает защиту акционеров и равный подход к ним, а также прозрачность и раскрытие информации о деятельности общества. Кроме того, устав играет важную общественную роль, так как предоставляет информацию об обществе, в особенности о его системе корпоративного управления, третьим лицам.

Устав является единственным учредительным документом общества (корпорации). Заключаемый между учредителями письменный договор о создании общества, в котором определяется порядок осуществления ими совместной деятельности по учреждению общества, размер уставного капитала общества, категории и типы акций, подлежащие размещению среди учредителей, размер и порядок их оплаты, а также права и обязанности учредителей по созданию общества – не является учредительным документом общества. Договор действует в процессе подготовительной работы по созданию общества. После того, как эта работа окончена, а общество учреждено, договор в значительной своей части теряет практическое значение.

Устав общества должен содержать следующие сведения:

- полное и сокращенное фирменные наименования общества;
- место нахождения общества;
- тип общества (открытое или закрытое);
- количество, номинальную стоимость, категории (обыкновенные, привилегированные) акций и типы привилегированных акций, размещаемых обществом;

- права акционеров – владельцев акций каждой категории (типа);
- размер уставного капитала общества;
- структуру и компетенцию органов управления общества и порядок принятия ими решений;
- порядок подготовки и проведения общего собрания акционеров, в том числе перечень вопросов, решение по которым принимается органами управления общества квалифицированным большинством голосов или единогласно;
- сведения о филиалах и представительствах общества;
- устав общества должен содержать сведения об использовании в отношении общества специального права на участие Российской Федерации, субъекта Российской Федерации или муниципального образования в управлении указанным обществом («золотая акция»).

Кроме Устава создаются **внутренние локальные акты корпорации**. Обеспечивая упорядоченность всей деятельности хозяйственного общества – управленческой, производственно-хозяйственной, финансовой, социальной, развития персонала и пр., локальное нормотворчество становится механизмом организации корпоративного управления.

Примерами **внутрифирменных документов общества** являются: Положение об общем собрании акционеров; Положение о Совете директоров; Положение о Генеральном директоре; Положение о ревизионной комиссии; Положение о выплате дивидендов и т.д.

Важным инструментом внутреннего корпоративного менеджмента выступают **кодексы корпоративного управления**.

Кодекс корпоративного управления – свод добровольно принимаемых стандартов и внутренних норм, устанавливающих и регулирующих порядок корпоративных отношений. Корпоративные нормы ни в коей мере не заменяют нормы корпоративного законодательства: они лишь дополняют их и действуют в тех сферах, где регулирование нормами законодательства неэффективно или не достигает желаемой цели.

Кодексы включают, как правило, широкий круг вопросов, в том числе:

- общие вопросы корпоративного управления: цели и задачи общества, взаимоотношения между акционерами и наблюдательным советом, взаимоотношения между наблюдательным советом и исполнительными органами общества, между мажоритарными и миноритарными акционерами;
- вопросы отчетности общества перед акционерами;
- вопросы раскрытия информации: функции ревизионной комиссии, политика в отношении использования аудиторских услуг; стандарты финансовой отчетности и раскрытия информации.

Наличие у компании собственного кодекса, разработанного на основе международных стандартов, свидетельствует о высоком уровне корпоративной культуры и предоставляет возможность всем заинтересованным лицам объективно оценить компанию.

На данный момент в России существует два вида кодекса корпоративного поведения:

- 1) Кодекс корпоративного поведения ФКЦБ, имеющий координирующую функцию;
- 2) локальные кодексы российских юридических лиц.

Контракты (трудовые договоры с наемным менеджментом) – являются важнейшим инструментом корпоративного управления, закрепляющим права и обязанности генерального директора и членов Правления. Суть данного механизма заключается в том, что, прописывая условия деятельности и вознаграждения наемного руководства, акционеры стремятся обеспечить эффективное управление корпорацией, а также защитить свои интересы и свести риск проявления оппортунистического поведения менеджеров к минимуму.

Другим же вариантом решения проблемы оппортунистического поведения наемных менеджеров является введение изменяемой системы оплаты их труда, непосредственно зависящей от результатов деятельности корпорации. В таком случае главной задачей при разработке системы вознаграждения высшего менеджмента компании становится создание эффективных условий мотива-

ции последнего на достижение стратегических целей компании и соблюдении интересов собственников компании при одновременной минимизации издержек.

На практике, договоры (контракты) с генеральным директором и членами правления, как правило, содержат следующие данные: фамилию, имя, отчество генерального директора или члена правления; наименование общества; место работы; дату начала работы по договору; срок договора; права и обязанности генерального директора или члена правления; права и обязанности общества; условия оплаты труда; иные существенные условия.

Договор может включать дополнительные пункты, например: санкции, применяемые в случае невыполнения обязанностей по договору; льготы и иные привилегии (например, скидки при покупке акций общества, страхование здоровья, возмещение расходов на оплату жилья); гарантию возмещения ущерба; положения о соблюдении конфиденциальности в течение срока исполнения обязанностей и впоследствии; положения о запрете работы в конкурирующих организациях после ухода должностного лица из общества; обязанность защищать интересы общества и его акционеров; основания для досрочного прекращения договора; и др.

Практика корпоративного управления требует, чтобы Совет директоров утверждал договоры с членами исполнительного органа. Исполнительные должностные лица не должны устанавливать размеры своего вознаграждения. Эту задачу должны выполнять Совет директоров и Комитет по кадрам и вознаграждениям. Во избежание конфликта интересов входящие в состав Совета директоров члены правления не должны голосовать при принятии решения в отношении их собственных трудовых договоров. В целом рекомендуется, чтобы: голоса исполнительных директоров учитывались при определении кворума на заседании Совета директоров; голоса исполнительных директоров не учитывались при утверждении условий договоров с ними.

Контрольные вопросы по теме № 8

1. Какими внутренними документами регулируется деятельность корпораций?
2. Какие сведения должен содержать Устав корпорации?
3. Какие вопросы регулируются кодексами корпоративного управления в корпорациях?
4. Опишите роль контрактов с наемными менеджерами корпорации.

Кейс № 8 и задание для самостоятельной работы

В 2021 году все корпорации РФ опубликовали свой Устав. Большинство компаний раскрыли основные внутренние документы – рисунок 10.



Рис. 10 – Раскрытие в сети Интернет внутренних документов корпораций в России в отчетном году

Положение о Совете директоров опубликовали 94%, Положение об общем собрании акционеров – 89%, Положение о дивидендной политике – 81% компаний. Как и ранее, Положение о преемственности опубликовал 1% компа-

ний. Положение о вознаграждениях исполнительных компаний раскрыто у 5% компаний, что соответствует данным 2019 года.

Задание для самостоятельной работы. Проанализируйте аналогичные данные на актуальную дату.

9. Системы вознаграждения менеджмента в корпорации

Экономические инструменты (разработка эффективной системы оплаты труда, участие в прибылях) являются основными средствами, используемыми собственниками для мотивации и предотвращения оппортунистического поведения менеджмента, поэтому рассмотрим данный инструмент корпоративного управления более подробно.

В настоящее время выделяют три основных подхода к формированию системы стимулирования менеджмента компании:

- традиционный (складный) подход,
- подход, ориентированный на результат и подход,
- ориентированный на стоимость бизнеса.

Традиционный подход. Традиционный подход заключается в установлении определенного уровня денежного вознаграждения в зависимости от квалификации, должности, обязанностей руководителя (статических показателей), а не от выполнения им в течение времени задач. Данный подход превалирует на предприятиях с государственной структурой собственности и предприятиях, на которых собственник одновременно является и руководителем, менеджером предприятия.

В первом случае введение механизма дополнительного стимулирования в виде изменяемого оклада невозможно вследствие жесткого и негибкого государственного аппарата и в основном некоммерческих целей, которые ставятся перед руководителями.

Во втором случае, когда собственник одновременно является менеджером предприятия, проблема «собственника-менеджера» в принципе отсутствует.

Оклад устанавливается в зависимости от следующих параметров: квалификации; опыта работы на соответствующей должности; ответственности за подчиненных; сферы компетентности в управлении собственностью предприятия и др.

Проблема дополнительного стимулирования решается с помощью различного рода привилегий, не объединенных в общую систему (пользование служебным автотранспортом, служебным мобильным телефоном, социальной инфраструктурой предприятия и т.д.).

Подход с ориентацией на производительность или результат. Основная задача данного подхода – придать дополнительную мотивацию руководителю на достижение результата. При этом результат может быть измерен как количественно, так и качественно.

Под «поведением» понимается вознаграждение за определенные шаги, свойства, которые способствуют достижению результата. Например, проведение с менеджерами по продажам занятий, способствующих продвижению их квалификации, несомненно приведет к повышению уровня их навыков в общении с клиентами.

Как правило, в качестве количественного измеряемого результата применяют показатели, на которые оказывает влияние руководитель. Это зависимость от роста объема продаж до объема производства при заданных параметрах (временном интервале, количестве работающих).

Качественный параметр не является финансовым показателем состояния предприятия и непременным условием успешного результата предприятия. Таковым является удовлетворение клиентов предприятия или удовлетворенность работников предприятия.

Важно отметить то, что на «поведение» менеджер оказывает прямое влияние, и здесь все находится в его руках. На конечный же результат могут оказывать воздействие сторонние или внешние эффекты: конъюнктура рынка, поставщики предприятия, действия правительства.

Подход с ориентацией на стоимость бизнеса (предприятия). Данный подход на сегодня одновременно наиболее продвигаемый и критикуемый. В одних компаниях применение данного подхода привело к расцвету предприятия, выполнению стратегии, в других – к корпоративным скандалам и банкротствам.

Компании, акций которых не обращаются на рынке, и соответственно рыночная цена которых не может быть определена, могут выбрать в качестве измерителя стоимости системы внутренних показателей, характеризующих стоимость компании. В данном случае собственниками компании выбирается система, которая, по их мнению, наиболее отвечает стоимости компаний.

Могут быть предложены следующие системы: оценка по дисконтированному денежному потоку (DCF); оценка по добавленной стоимости (EVA); оценка по отношению прибыли к 1 акции; оценка по взвешенной оценке, стоимости компании; оценка по системе сбалансированных показателей (Balanced Scorecard) и др.

Оценка по дисконтированному денежному потоку предпочтительна для компаний торговли. Рассчитывается дисконтированный денежный поток компании. Если компания ведет учет денежных средств по объектам назначения притока/оттока, тогда денежный поток рассчитывается прямым способом. В противном случае – исходя из бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках.

Оценка по добавленной стоимости (EVA) – насколько успешно менеджер создает на предприятии добавленную стоимость, действуя в рамках между рентабельностью активов и средневзвешенной ценой капитала (WACC).

Мотивация менеджера по взвешенной оценке, стоимости компании. Если собственник заинтересован более в сохранении активов, чем в получении дохода и наращивании стоимости, то можно применить средневзвешенную оценку стоимости компании (применение одновременно доходных и расходных методов).

Системы стимулирования, основанные на чистом участии: опционы на акции, участие в собственности.

Опционы на акции. Суть опциона проста – менеджерам предприятия выдается право на покупку акций по определенной цене (цене покупки) в определенный период времени с определенными условиями.

Цель – мотивировать менеджера на рост стоимости компании, а соответственно на рост стоимости имущества акционеров.

Участие в собственности. Менеджеры предприятия покупают по заниженной цене либо премируются акциями предприятия с целью получения будущего дохода за счет увеличения выплат по ценным бумагам (дивидендов) и роста стоимости компании (в случае реализации бумаг). Данный способ мотивации менее предпочтителен со стороны менеджеров, т.к. существует мнение о несении дополнительного риска по сравнению с опционной программой. Это мнение ошибочное: при падении курса акций менеджер, мотивированный по опционной программе, рискует потерять свою премию (если курс будет ниже цены покупки), а менеджер же, участвующий в собственности, застрахован на сумму акций.

Контрольные вопросы по теме № 9

1. Перечислите три основных подхода к формированию системы стимулирования менеджмента компании.
2. Раскройте суть традиционного подхода к формированию системы стимулирования менеджмента компании.
3. Какую основную цель преследует подход формирования системы стимулирования менеджмента компании с ориентацией на производительность или результат?
4. В чем особенность подхода формирования системы стимулирования менеджмента компании с ориентацией на стоимость бизнеса (предприятия)?

Кейс № 9 и задание для самостоятельной работы

Средний размер вознаграждения члена совета директоров в России в 2021 году вырос на 1,69 млн. руб. по сравнению с 2020 годом и составил 12,41 млн. руб. 19% компаний вознаграждение членам совета директоров не выплачивали. 5% компаний не раскрывают информацию об их вознаграждении. Средний размер вознаграждения члена правления корпорации сократился на 64,26 млн. руб. и составил 97,04 млн. руб. 28% корпораций не раскрывают информацию о вознаграждении членов правления.

На рисунке 11 представлена динамика изменения среднего годового вознаграждения членов совета директоров и членов правления корпораций в России.



Рис. 11 – Динамика изменения среднего годового вознаграждения членов совета директоров и членов правления корпораций в России

Задание для самостоятельной работы. Проанализируйте аналогичные данные на актуальную дату.

10. Корпоративная стратегия

Термин «стратегия» происходит из греческого языка, где он применялся в значениях «искусство управления государством», «искусство ведения войны». В теории управления предприятием этот термин активно используется с 50-60-х

гг. XX в., во многом благодаря развитию Нейманном и Моргенштерном теории игр. В научной литературе встречается множество определений стратегии, при этом выделяется два основных подхода.

Первый подход, доминирующий и в теории, и в практике стратегического управления, предполагает, что стратегия формируется сознательно и рационально, представляет собой план будущих действий.

Вторая точка зрения базируется на идеях американского профессора Генри Минтцберга, по мнению которого многие решения являются логической частью потока решений, который начался в прошлом, протекает в настоящем и продолжится в будущем; с этой точки зрения стратегия предприятия может формироваться неосознанно для руководителей. С середины 70-х годов стратегии разделяют на корпоративные, стратегии зон хозяйствования и функциональные.

Под корпоративной стратегией традиционно понимается *управление набором бизнес-единиц корпорации (хозяйственным портфелем)*. Наиболее известной моделью, описывающей управление хозяйственным портфелем, является матрица Бостонской Консультационной Группы (БКГ).

Корпоративная стратегия основана на выявлении, создании или приобретении ключевых ресурсов и влечет за собой решения о том, *в каких отраслях* компания намерена конкурировать и как будут *связаны между собой* разные направления бизнеса. Корпоративная стратегия устанавливает порядок распределения ресурсов между разными направлениями бизнеса, и в силу этого возникает ясность, что следует делать, а от чего нужно отказаться.

Формирование корпоративной стратегии напрямую зависит от факторов, оказывающих на нее влияние. Эти факторы можно разделить на внутренние и внешние – рисунок 12.

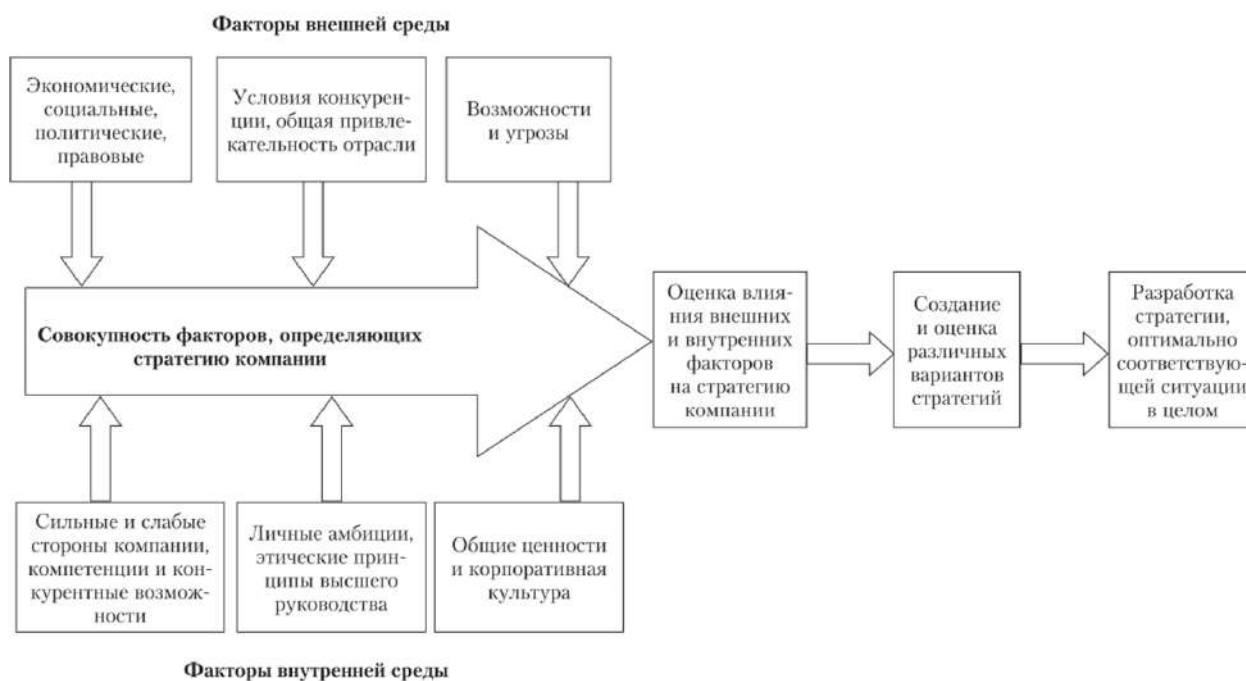


Рис. 12 – Факторы, влияющие на формирование корпоративной стратегии

Далее подробно рассмотрим стратегии корпораций в современном управлении.

Стратегии корпораций

Диверсификация (расширение хозяйственного портфеля). Имеется два главных типа диверсификации – связанная и несвязанная. Связанная диверсификация представляет собой новую область деятельности компании, связанную с существующими областями бизнеса (например, в производстве, маркетинге, материальном снабжении или технологии).

Несвязанная диверсификация – новая область деятельности, не имеющая очевидных связей с существующими сферами бизнеса.

Вертикальная интеграция. Вертикальная интеграция – метод, которым компания создает (интегрирует) свои собственные входные этапы технологической цепочки (задняя интеграция) или выходные ее этапы (передняя интеграция).

Стратегия комплексного решения проблем партнеров. Современные предприятия предлагают своим потребителям не просто отдельные товары и услуги, а комплексные решения их проблем. Так, специалисты по продажам из

Дженерал Электрик начинают работу с потребителем не с рассказов о своей продукции, а с расспросов о ситуации и проблемах клиента. После анализа ситуации они предлагают комплексные технологические решения, зачастую с вовлечением других подразделений корпорации, предлагают поддержку в международных проектах клиента, послепродажные, финансовые и страховые услуги.

Стратегия формирования зонтичных брендов. В условиях, когда основные материальные проблемы человека решены, на первый план для него выходят эмоциональные ценности, что предопределяет решающее значение брендов для коммерческого успеха. Зонтичным брендом называют бренд, общий для нескольких направлений бизнеса компании (например, Coca-Cola, Sony и др.). При формировании зонтичных брендов компания концентрирует ресурсы своих подразделений с целью проведения масштабных компаний по продвижению.

Стратегия создания платформ (отраслевых стандартов). Платформы – это общеупотребительные языковые, культурные, технологические и другие стандарты. Предприятие, которому удалось сформировать платформу, получает возможность использовать сетевые преимущества: например, Мацусита продала множество лицензий на изготовление кассет VHS, благодаря чему этот стандарт утвердился в промышленности и вытеснил с рынка формат Бетамакс от Сони. Создание подобных стандартов является важным элементом стратегии постиндустриального предприятия. В отличие от стандартов индустриальной эпохи, таких, как расстояние между рельсами, платформы постиндустриальной эры не вводятся государством, а возникают из самой жизни.

Стратегия интеграции цепочек создания стоимости. В экономической литературе отмечается, что прорывы новых предприятий обычно связаны с существенно (примерно на 30%) меньшими затратами по сравнению с лидерами отрасли. В основе такого отрыва, как правило, лежит управление всеми затратами цепочки создания стоимости, а не только своими собственными.

Повышение эффективности системы создания ценности обеспечивается за счет обеспечения тесной связи с потребителем, отхода от складского менталитета и внедрения менталитета товарных потоков, совершенствования управ-

ления товародвижением, логистикой, за счет сокращения цикла поставок, путем концентрации определенных функций в том звене цепочек создания ценности, где они выполняются наиболее эффективно и т.д. При оптимизации возникает ряд типичных сложностей, связанных, прежде всего, с недоверием партнеров друг к другу: убеждение в том, что оптимизация полезна только для других участников; недоверие к партнерам и попытка доминировать; неготовность принять улучшения извне, стремление все делать самостоятельно.

Стратегия аутсорсинга и формирование стратегических сетей. Аутсорсинг – передача традиционных и органично присущих организации функций и процессов внешним исполнителям. Начало бурному развитию аутсорсинга положено 20 лет назад в западных странах в автомобилестроении, где он использовался в основном как средство снижения затрат. С 90-х гг. аутсорсинг используется как стратегический метод, направленный на концентрацию предприятия на своих компетенциях. Виды аутсорсинга: функциональный (передача функций управления); операционный – передача операций в логистике, производстве и т.д.; ресурсный – аренда ресурсов (зданий, сооружений, производственных комплексов). Причины развития аутсорсинга: снижение транзакционных затрат в результате развития информационных технологий; необходимость гибкой реакции на требования рынка; глобализация хозяйственной деятельности; экономия за счет специализации; высвобождение ресурсов для ключевых функций; распределение рисков.

Проблемы аутсорсинга: уменьшение экспертных знаний с передачей функций; потеря контроля; приспособление к требованиям внешнего поставщика услуг; ухудшение морального состояния персонала.

Причины перехода на аутсорсинг в России: сокращение чрезмерных накладных расходов за счет передачи незагруженных мощностей, задействованных в периодических работах (ремонт и т.д.); снижение затрат на производство простых комплектующих за счет использования эффекта масштаба у внешнего поставщика; передача операций, требующих дорогостоящего специализированного оборудования; снижение зависимости от резких сезонных коле-

баний спроса; страховка на случай поломки собственного оборудования (передача части объемов внешним подрядчикам).

Ограничения на развитие аутсорсинга в России: неспособность правильно определить полную себестоимость операций и функций; отсутствие надежных поставщиков и недостаточная гибкость поставщиков; угроза монополии со стороны поставщика; усложнение управления; увеличение затрат;

Стратегия интернационализации и глобализации хозяйственной деятельности. Глобализация – тесное переплетение стран и народов мира, ставшее возможным в результате резкого снижения транспортных и коммуникационных затрат, устранения искусственных преград на пути трансграничного потока товаров, услуг, капитала, знаний, и, в меньшей степени, людей. В качестве индикаторов глобализации используются рост международной торговли и международных прямых инвестиций, рост международных слияний и поглощений, количества стратегических альянсов, объемов международного движения капитала и торговли технологическими услугами.

Условно **процесс разработки корпоративной стратегии компании** можно разделить на шесть этапов:

1. *Постановка стратегических целей.* На первом этапе определяются цели собственников и высшего руководства компании, а также границы рынков, в рамках которых будет происходить достижение этих целей.

2. *Выделение бизнес-направлений.* На этом этапе необходимо составить список приоритетных видов бизнеса, находящихся в рамках принятой сферы деятельности компании. Другими словами, сфера деятельности декомпозируется до уровня сегментов рынка, которые могут быть интересны компании.

3. *Оценка перспективности бизнес-направлений.* В ходе третьего этапа для каждого из рыночных сегментов, отобранных на предыдущем этапе, проводится анализ ситуации на рынке и строятся прогнозы развития.

4. *Формирование бизнес-портфеля компании и разработка альтернатив развития.* Задачей четвертого этапа является формирование из набора потенциально интересных направлений будущего бизнес-портфеля компании. Для это-

го в рамках набора бизнес-направлений компания определяет свои приоритеты развития, как правило, с помощью оценки привлекательности каждого из направлений относительно друг друга. Помимо приоритетного бизнес-направления также отбирают несколько других вариантов направлений деятельности, незначительно уступающих ему по показателям темпа роста и доли рынка. По итогам анализа формируется несколько альтернатив, которые представляют собой различные комбинации бизнес-направлений. В каждую альтернативу обязательно входит приоритетное бизнес-направление как основа дальнейшего развития. Формирование альтернатив является процессом творческим, сложно формализуемым и во многом основывается на умении менеджмента и собственников выбрать те бизнес-направления, которые в совокупности обеспечивают устойчивость развития компании.

5. Определение полномочий управляющей компании (центра корпоративного управления). Цель пятого этапа заключается в определении роли корпоративного центра и степени самостоятельности отдельных бизнес-единиц – структурных подразделений компании, ответственных за развитие одного из бизнес-направлений, вошедших в портфель компании.

6. Формализация разработанной стратегии. Результаты проделанной работы по разработке стратегии необходимо закрепить в соответствующем документе «Стратегия предприятия». Как правило, создается два варианта этого документа: для внутреннего пользования и сторонних инвесторов. Их различия заключаются в степени детализации. Для внутреннего пользования готовится максимально подробный документ, в котором для ключевых сотрудников компании (как правило, топ-менеджеров) определены стратегические задачи, за которые они несут ответственность. Документ, предоставляемый инвесторам, содержит только основные положения принятой стратегии (бизнес-направления, цели, этапы развития и т. д.).

Контрольные вопросы по теме № 10

1. Что такое корпоративная стратегия?
2. Какие выделяют виды корпоративных стратегий?
3. Перечислите этапы формирования корпоративной стратегии.
4. Какие факторы оказывают влияние на корпоративную стратегию?

Кейс № 10 и задание для самостоятельной работы

В настоящее время многие отечественные крупные компании также разрабатывают свои корпоративные стратегии. Так, Совет директоров «Лукойл» утвердил программу стратегического развития компании на 2022-2031 годы, предполагающую сбалансированное устойчивое развитие компании с фокусом на углеводородном бизнесе. Программа базируется на консервативном сценарии цены на нефть на уровне \$50 за баррель.

В качестве стратегических приоритетов компании определены: фокус на инвестициях в проекты по разведке и добыче в России, высокая инвестиционная дисциплина, консервативная финансовая политика, эффективная политика возврата капитала акционерам, контроль над расходами, повышение операционной эффективности, приверженность принципам устойчивого развития.

В программу интегрирована климатическая стратегия компании, основные положения которой были анонсированы в марте 2021 года. Компания планирует внести максимально возможный вклад в достижение глобальных климатических целей, в первую очередь за счет сокращения контролируемых выбросов парниковых газов.

Действующая программа стратегического развития группы «Лукойл» была утверждена в конце 2017 года на период 2018-2027 годов. Основными приоритетами, в частности, также были высокая инвестиционная дисциплина, консервативная финансовая политика, контроль над расходами, повышение производственной эффективности, устойчивый рост дивидендов.

Компания в этой стратегии на десять лет сохранила ориентир добычи в 100 млн. тонн нефти и 30-40 млрд. куб. м газа в год. Суммарные инвестиции «Лукойл» за десять лет планировались на уровне \$80-85 млрд.

В августе 2018 года в рамках стратегических инициатив, направленных на увеличение акционерной стоимости, компания объявила о начале обратного выкупа собственных акций на \$3 млрд. сроком до 30 декабря 2022 года. Однако благодаря сильному свободному денежному потоку было решено ускорить buyback. Компания закончила его летом 2019 года, выкупив 4,95% акций. Эти бумаги были погашены.

Успешная реализация стратегии позволит компании сохранять свои конкурентные преимущества, непрерывно создавать акционерную стоимость и повышать инвестиционную привлекательность Компании.

Основным механизмом достижения стратегической цели является успешная реализация долгосрочной стратегии. Важными аспектами также являются применение лучших корпоративных практик и интеграция требований инвестиционного сообщества в корпоративную систему управления вопросами устойчивого развития.

Итак, формирование корпоративной стратегии – сложный управленческий процесс.

Не каждая компания может позволить себе разработать стратегию, поскольку разработка стратегии требует больших финансовых вложений и не приносит немедленных результатов. Но в условиях непрерывной изменчивости внешней среды, что особенно актуально для российских компаний, возрастает важность разработки стратегии компании, которая позволит ей успевать за изменениями, происходящими в ее внешнем окружении.

Без эффективной стратегии организация не может создать условия для финансовых успехов как на будущих, так и на сегодняшних рынках. Стратегия должна определить, как организация может опередить конкурентов, т.е. как действовать оперативнее, масштабнее и эффективнее их. Без стратегии любая

организация всегда будет на второстепенных ролях, подстраиваясь под действия соперников и реагируя в защитных целях на их инициативы.

Выработка правильной и грамотной корпоративной стратегии и ее превращение в жизнь поможет многим отечественным компаниям успешно участвовать в конкурентной борьбе.

Задание для самостоятельной работы. Проанализируйте аналогичные данные (корпоративную стратегию российского предприятия) на актуальную дату.

11. Корпоративная культура

Корпоративная культура – это система материальных и духовных ценностей, разделяемая сотрудниками предприятия (набор правил поведения, ритуалов, мифов); способ и средство создания и развития компании; особая технология управления.

Корпоративная культура базируется на жизненных ценностях сотрудников предприятия, и ее нельзя сформировать за короткое время путем написания соответствующих документов, положений и инструкций, тем не менее, сформированная желаемым образом культура может стать эффективным инструментом корпоративного управления.

Корпоративная культура как элемент корпоративного управления представлена на рисунке 13.



Рис. 13 – Корпоративная культура как элемент корпоративного управления

На любом предприятии есть две составляющие корпоративной культуры. Официальная составляющая сознательно формируется руководством предприятия, неофициальная – закладывается самим персоналом.

Корпоративная культура определяется следующими факторами:

- 1) национальными культурой и менталитетом;
- 2) сектором экономики, типом производства;
- 3) уровнем экономического, социально-политического и культурного развития региона, в котором расположено конкретное предприятие холдинга.

Функции, которые выполняет корпоративная культура на уровне корпорации:

- воспроизводство лучших элементов накопленной культуры, продуцирование новых ценностей и их накопление;
- оценочно-нормативная функция;
- регламентирующая и регулирующая функция культуры, т. е. применение культуры как индикатора и регулятора поведения;
- познавательная функция (например, познание и усвоение корпоративной культуры, осуществляемое на стадии адаптации работника, способствует его включению в жизнь коллектива, в коллективную деятельность, определяет его успешность);

- смыслообразующая функция: корпоративная культура влияет на мировоззрение человека, зачастую корпоративные ценности превращаются в ценности личности и коллектива либо вступают с ними в конфликт;
- коммуникационная функция – через ценности, принятые в корпорации, нормы поведения и другие элементы культуры обеспечиваются взаимопонимание работников и их взаимодействие;
- функция общественной памяти, сохранения и накопления опыта корпорации;
- рекреативная функция – восстановление духовных сил в процессе восприятия элементов культурной деятельности корпорации возможно лишь в случае высокого нравственного потенциала корпоративной культуры и причастности работника к ней и разделению ее ценностей.

Выделяют следующие типы корпоративных культур:

1. **«Адхократическая культура»**, которая формируется, если компания объединилась на основе творчества, свободы, гибкости, креативности и инновационности («адхократическая» означает нерегламентированная, предназначенная специально для данного случая, уникальная, не повторяющаяся). Характерными чертами такой культуры является индивидуализм и риск, предпринимательство и активность, экспериментирование и пионерство.

2. Довольно часто встречается тип культуры, который можно назвать **«клановой культурой»**. «Клан» интегрируется вокруг «семейных» ценностей и в то же время предполагает гибкость, динамизм и определенную свободу. Значительный уровень централизации компенсируется, с точки зрения скорости принятия решений, высоким уровнем доверия. В таких компаниях не бывает диссидентов. Успешный менеджер в них чаще всего выступает в роли отца-наставника. В этих компаниях ощущается единство и участие, партнерство с сотрудниками и клиентами. Лояльность и традиция придают устойчивость бизнесу. Они могут быть достаточно крупными.

3. Наиболее адаптированной к конкурентной среде и в то же время достаточно стабильной и контролируемой является так называемая **культура**

рынка. Для нее характерна внешняя ориентация, конкурентность и дифференциация, то, что делает ее жизнеспособной. Отличительными признаками культуры рынка являются концентрация на сделках и прибыли, на рыночных нишах и сложных заданиях, на конкурентоспособности и результативности, на внешней позиции и контроле рынка. Успешным менеджером в такой компании может быть только требовательный хозяин. Такой тип культуры объективно характерен для растущих рынков.

4. **Иерархическая культура** отличается ориентацией компании на внутренние процессы, контроль, порядок и стабильность. Такие ценности являются объединяющими обычно для государственных и коммунальных предприятий или очень крупных промышленных предприятий с длинными историческими корнями. С точки зрения управления такие компании тяжелее всего адаптируются к меняющимся конкурентным условиям. Успешным менеджером в такой культуре является хороший координатор и организатор.

Классификация корпоративных культур (типология Камерона-Куинна) представлена на рисунке 14. Прежде чем корпоративная культура начнет использоваться как эффективный механизм корпоративного управления, ее необходимо грамотно сформировать.



Рис. 14 – Классификация корпоративных культур (типология Камерона-Куинна)

Порядок действий по формированию корпоративной культуры выглядит следующим образом:

1. Диагностика имеющейся культуры и расхождений с потребностью организации.

2. Формирование принципов требуемой культуры (идеальное состояние компании; ценности компании; цели; ключевые знания; стиль поведения; климат и атмосфера; управленческие процедуры).

3. Разработка формального описания (кодекса) корпоративной культуры.

4. Изменения поведения высшего руководства и менеджеров компании.

5. Изменение кадровой политики.

6. Внутренний PR для внедрения ценностей культуры в сознание персонала.

В качестве инструментов диагностики корпоративной культуры можно использовать: анализ документов, обход фирмы, анкетный опрос, наблюдение, интервью, эксперимент.

Контрольные вопросы по теме № 11

1. Что представляет собой корпоративная культура?

2. Перечислите типы корпоративной культуры.

3. Какие выделяют этапы по формированию корпоративной культуры?

Кейс № 11 и задание для самостоятельной работы

«Лукойл» – одна из крупнейших мировых частных нефтегазовых компаний по размеру запасов нефти. Основные виды деятельности компании – операции по разведке, добыче и переработке нефти и природного газа, реализации нефти и нефтепродуктов.

Входными элементами корпоративной культуры «Лукойл» являются социально-экономические факторы и организационные факторы, на выходе - повышение работы на всех уровнях, привлечение в компанию «лучших из лучших» и обеспечение эффективного использования их потенциала и возможно-

стей, обучение и развитие кадрового потенциала и т.д. Корпоративная культура включает в себя миссию, цели, стратегию компании.

Миссия компании заключается в том, чтобы способствовать долгосрочному экономическому росту, социальной стабильности, обеспечивать сохранение благоприятной окружающей среды и рациональное использование природных ресурсов; трансформировать «Лукойл» в лидирующую мировую энергетическую компанию. Быть надежным поставщиком углеводородных ресурсов на глобальном рынке энергопотребления.

Целями компании являются поддержание высокой прибыльности и стабильности своего бизнеса, обеспечение акционеров высоким доходом на инвестированный капитал.

Элементы корпоративной культуры компании «Лукойл» нашли свое отражение в принятой в 2003 г. «Политике управления персоналом»¹⁰. Идеологическими корнями в числе ключевых конкурентных преимуществ провозглашены: профессионализм работников и традиции нефтяной компании, основанной на многолетнем опыте российских нефтяников; социальная ориентированность, устойчивый общественно-политический имидж.

Корпоративная культура компании «Лукойл» передается через следующие коммуникационные средства:

Лозунг. На сегодняшний день девиз компании «Лукойл». Всегда в движении» и «Качество мирового уровня». Оба эти девиза создают определенный образ компании-лидера, говорят о высоком качестве продукции и постоянном развитии компании. Эти девизы создают положительное впечатление не только у покупателей, но и у сотрудников компании «Лукойл».

В качестве своих индивидуальных ценностей компания провозглашает идеологизмы через такие лозунги, как «не люди для нефти, а нефть для людей», статус «предпочтительного работодателя», «мыслить глобально, действовать локально», привлечение в компанию «лучших из лучших».

¹⁰ Лукойл-Информ [электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://lukoil-inform.ru>

Компания провозгласила три взаимосвязанных лозунга, позволяющие составить достаточно полное представление о компании, о том какие ценности компания выдвигает на первый план:

- «Лукойл» – лучшая компания. Данное положение конкретизируется через конкурентные преимущества компании и ее общественно-политический имидж ответственного корпоративного члена общества;

- «Лукойл» – компания, дающая возможность лучшей работы. Данное положение конкретизируется через примеры предоставления возможностей для развития профессиональных навыков и приобретения опыта работы на уникальном оборудовании, проектах, с использованием передовых технологий;

- «Лукойл» – компания, предоставляющая достойное общее вознаграждение всем работникам, демонстрирующим стабильно высокие результаты и приверженность корпоративным ценностям.

Таким образом, можно сказать, что данные лозунги говорят о «Лукойл» как о компании, которая предоставляет хорошую работу, заработную плату, компании, которая заботится о своих сотрудниках.

В компании существует множество различных ритуалов и традиций:

Принятие в команду профессионалов. Для вновь принятых работников проводятся торжественные мероприятия. Новые работники получают возможность познакомиться с руководством компании, с руководителями Совета по делам ветеранов, Совета молодых специалистов, профсоюзной организации. Для них проводится экскурсии с рассказом об истории компании и перспективах ее развития. Церемония сопровождается вручением корпоративных удостоверений и значков, фотосъемкой.

Конкурсы молодежных научно-технических разработок и конференции молодых специалистов. В Компании создаются оптимальные условия для научно-технического творчества молодежи. Каждый молодой работник Компании имеет возможность участвовать в Конкурсе на лучшую научно-техническую разработку, который в значительной мере помогает вхождению молодых специалистов в производственную деятельность организации, выяв-

лению научного потенциала и творческой активности и направлен на развитие творческой инициативы и повышение заинтересованности в результатах своей работы.

Конкурсы профессионального мастерства. Для победителей предусмотрены присвоение почетного звания ПАО «Лукойл» «Лучший по профессии», вручение дипломов, материальное поощрение и возможность профессионального роста.

Поощрения и награды. Работники компании могут быть поощрены знаками отличия в труде, премиальными выплатами.

Культурно-спортивные мероприятия. Мероприятия, как правило, включают выступление творческих коллективов, концертную и танцевальную программы, спортивные соревнования. Проводятся Новый год, День работника нефтяной и газовой промышленности.

Символический менеджмент. Символический менеджмент проявляется как внутри компании, так и вне её. Разработан и зафиксирован Кодекс деловой этики Компании, политика управления персоналом, Социальный кодекс, а также выпускается собственная газета. Благодаря логотипу компания узнаваема и имеет постоянных клиентов, что позволяет не только привлекать инвесторов, но и сотрудников, так как это создает у них впечатление надежной компании, которая долгое время находится на рынке.

Система менеджмента. Предприятие «Лукойл» заинтересовано в развитии своих сотрудников, дает им возможность профессионального и карьерного роста и всячески это поощряет. На совещаниях сотрудники высказывают свое мнение по поводу того или иного вопроса, а руководство прислушивается к мнению сотрудников, что является своего рода обратной связью. Поэтому стиль руководства Компании можно определить как демократический. Тематика встреч определяется на основе мониторинга проблемных тем.

Коммуникация или язык общения. Одной из отличительных сторон корпоративной культуры «Лукойл» является повышенное внимание к внутренним коммуникациям. Разработан Стандарт Компании, в котором определены

требования к тематической структуре и содержанию внутренних коммуникаций. Инструментарий внутренних коммуникаций включает в себя корпоративную газету; информационные стенды; встречи с трудовыми коллективами; исследования мнения работников; ящики обратной связи, корпоративный телефон и электронную почту; прием по личным вопросам.

Корпоративная культура компании «Лукойл» характеризуется наличием системы корпоративных ценностей. Приверженность работников этим ценностям лежит в основе действий и решений сотрудников. То есть корпоративная культура задает вектор движения, позволяющий сохранить единство и целостность в условиях меняющейся внешней ситуации.

«Лукойл» придает большое значение обучению и развитию «молодых специалистов», оказанию им поддержки через непосредственное участие в рабочем процессе, а также оказанию им поддержки в первые месяцы работы. Для этого в компании существует институт наставников. Приоритетными ценностями в корпоративной культуре компания признает профессионализм, узкую специализацию, умение работать в команде, личный авторитет, делегирование полномочий и ответственности.

«Книга сервиса» как элемент корпоративной культуры компании «Лукойл»

В компании «Лукойл» существуют стандарты сервиса, в основе которых лежит принцип клиентоориентированности – ценностный и индивидуальный подход к каждому клиенту.

На всех АЗС действует «Книга сервиса», которая представляет собой свод инструкций, алгоритмов, фраз, действий, касающихся всех вопросов обслуживания клиентов. «Книга сервиса» содержит лучший опыт всех предприятий нефтепродуктообеспечения «Лукойл». Основная идея её внедрения – стандартизировать работу всего персонала АЗС и направить усилия на повышение качества обслуживания клиентов.

«Книга сервиса» – это актуальный взгляд на отношение к клиенту. Она представляет собой множество содержательных модулей по самым разным

направлениям деятельности, как работников автозаправочных станций, так и территориальных менеджеров, региональных управляющих. «Книга сервиса» – это живой инструмент, гибкий к изменяющимся условиям. И каждый работник системы нефтепродуктообеспечения Компании может внести свои предложения по улучшению работы на АЗС, которые после успешной апробации войдут в «Книгу сервиса».

Для оценки качества обслуживания на АЗС действует система проверки с помощью анкеты «Тайного покупателя». После внедрения обновлённых стандартов «Тайные покупатели» оценивают клиентоориентированность операторов и продавцов АЗС.

Проанализировав корпоративную культуру и её коммуникационные средства в «Лукойл» можно говорить о том, что успех предприятия в значительной части определяется корпоративной культурой, которая способна дать сотрудникам представление об организации, ее миссии, целях; которая способна мотивировать работников для получения высоких результатов, а также оказывать им поддержку.

Задание для самостоятельной работы. Проанализируйте корпоративную культуру крупной российской корпорации на актуальную дату.

12. Корпоративные конфликты и управление ими

Под **корпоративным конфликтом** следует понимать разногласия между группами влияния/стейкхолдерами (любая группа или индивид, тем или иным образом заинтересованные в деятельности корпорации: акционеры, менеджеры, работники, партнеры), которые привели или могут привести к одному из следующих последствий:

- нарушение норм действующего законодательства, устава или внутренних документов общества, прав акционера или группы акционеров;

- иски к обществу, его органам управления или по существу принимаемых ими решений;
- досрочное прекращение полномочий действующих органов управления;
- существенные изменения в составе акционеров.

Наиболее часто рассматривают конфликты, которые условно можно подразделить на следующие четыре типа:

1. Конфликт отношений крупных (мажоритарных) и мелких (миноритарных) акционеров.
2. Конфликт внутренних акционеров (инсайдеров) и внешних акционеров (аутсайдеров).
3. Конфликт менеджмента (без акций или с небольшим пакетом) и акционеров.
4. Конфликт сторонних «инициаторов недружественных поглощений» и акционеров.

Внутри рассмотренных типов корпоративных конфликтов можно выделить следующие разновидности:

1. Нарушение норм законодательства. Конфликты, связанные с нарушением норм и процедур корпоративного права, воспринимаемым акционерами как посягательство на их интересы. Последствия: от штрафных санкций со стороны контролирующих органов до многомиллионных исков по хозяйственным сделкам; от признания недействительными полномочий органов управления и генерального директора предприятия до полной потери бизнеса.

2. Поглощения. Конфликты, возникающие в процессе попытки группы акционеров (или стороннего инвестора) установить контроль над предприятием. В статистическом отношении данный тип конфликтов является лидирующим.

3. Конфликты по поводу дивидендов. Конфликты между крупными и мелкими акционерами по поводу использования прибыли предприятия. Российская действительность такова, что крупный акционер часто извлекает доход от под-

контрольного предприятия не через дивиденды, а через участие в финансовых потоках.

4. Конфликты с менеджерами. Конфликты между акционерами и менеджерами акционерного общества по поводу эффективности управления компанией и добросовестности действий менеджеров. Правда, здесь следует отметить, что менеджеры российских предприятий, как правило, являются и их крупными акционерами, а существо конфликтов сводится к рассмотренным выше случаям.

5. Конфликты, направленные на подрыв финансового состояния и конкурентоспособности акционерного общества. В настоящее время в практике встречаются довольно редко. Чаще всего выражаются в попытке поглощения акционерного общества или возбуждения в отношении него процедуры банкротства.

6. Противоречия в законодательстве. Конфликты, связанные с противоречиями и несовершенством действующего законодательства. В конфликты данного типа часто оказываются втянутыми органы государственного управления.

Выявление, предотвращение и разрешение конфликтов – это существенная часть корпоративных отношений.

Управлении конфликтами в корпорации – это выработка эффективных механизмов согласования разнонаправленных интересов многочисленных участников корпоративных отношений, защиты прав более слабой стороны в правоотношении (как правило, такой стороной оказываются миноритарные акционеры) и недопущения злоупотребления правом.

Способы профилактики и обеспечения корпоративной безопасности:

1. Связывание, «цементирование» консолидированного контрольного пакета акций с целью недопущения его дробления.

Технология «цементирования» контрольного пакета акций предполагает внесение пакетов акций, принадлежащих членам контролирующей группы, в уставный капитал контролирующей компании – ООО. Ограничение на движе-

ние долей участия в уставном капитале этого ООО зависит от состава, особенностей и перспективы развития контролирующей группы.

2. Объединение крупных пакетов акций контролирующих акционеров и согласование их действий при помощи акционерного соглашения.

Заключение акционерного соглашения целесообразно в акционерном обществе, в котором количество акционеров не позволяет реорганизоваться в ООО, а также для того, чтобы не проходить сложную и дорогую процедуру, связанную с приобретением крупных пакетов акций (свыше 30%). Акционерное соглашение – это также своеобразное «цементирование» контрольного пакета акций, но только при помощи договора. В соглашении необходимо предусмотреть согласованное выдвижение кандидатов в органы АО и консолидированное голосование на общем собрании акционеров.

Целесообразно ввести запрет или ограничение на отчуждение акций третьим лицам, на залог акций третьим лицам, а также особый режим наследования акций (назначение исполнителей завещания, принятие наследников в акционерное соглашение и др.).

Для осуществления работы по выявлению конфликтов интересов и управления корпоративными конфликтами, при Советах директоров может быть создан комитет по урегулированию корпоративных конфликтов. Опять же надлежащая практика корпоративного управления рекомендует, чтобы данный комитет полностью состоял из независимых директоров, в противном случае комитет должен хотя бы возглавляться независимым директором.

В зарубежной практике немаловажную роль при предотвращении и разрешении корпоративных конфликтов играют кодексы корпоративного управления, в том числе «общенациональные».

Принципы, которые влияют на предотвращение и урегулирование конфликтов интересов:

- обеспечение равенства прав акционеров;

- придание Совету директоров подлинной значимости как органа стратегического управления акционерного общества и контроля за деятельностью исполнительных органов;
- недопущение излишнего ограничения компетенции исполнительных органов акционерного общества с одновременным обеспечением их подконтрольности совету директоров и акционерам;
- обеспечение максимальной информационной прозрачности деятельности акционерного общества;
- учет законных интересов работников общества и иных групп заинтересованных лиц;
- обеспечение максимального контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества с целью защиты прав и законных интересов акционеров.

В ряде компаний встречаются локальные нормативные акты по управлению конфликтами интересов и корпоративными конфликтами: правила, положения, кодексы, руководства.

Немаловажным аспектом является Устав корпорации: *разработка и принятие «защитного» варианта устава* компании позволяет минимизировать возможность внешнего агрессивного захвата и внутрикорпоративного конфликта.

Еще одной превентивной мерой также можно назвать *проведение корпоративного аудита (аудита корпоративного управления)* с целью выявления «гнилых досок» в конструкции компании, готовых провалиться.

Корпоративный аудит включает в себя экспертизу уставов и внутренних документов компании и ее дочерних и зависимых хозяйственных обществ, проверку протоколов общих собраний акционеров (участников), заседаний Совета директоров и Правления (особенно по вопросам, связанным с корпоративным управлением). Проверяется наличие в компании документов, предусмотренных законодательством, проверяются сделки с ценными бумагами (долями участия в уставном капитале). Анализируются правильность ведения реестра

акционеров (списка участников ООО) и соблюдение требований законодательства по раскрытию информации.

Также можно выделить ряд принципов, которыми целесообразно руководствоваться при управлении поведением групп влияния:

Оценка различных претензий в соответствии с их значимостью.

Должны учитываться не только рыночные, но и все другие претензии критических групп интересов. В ходе последовательного ознакомления с ними предприятию следует стремиться к сближению интересов. Необходимо исключать необоснованные уступки ресурсам группам интересов.

Снижение зависимости предприятия. Увеличение числа поставщиков ресурсов позволяет снизить зависимость от отдельных групп и соответственно их влияние на положение предприятия.

Включенность групп интересов в дела компании. Представители групп интересов могут включаться в процесс принятия решений по хозяйственным вопросам и благодаря приобретению акций предприятия участвовать в его хозяйственных успехах.

Сопrotивление манипуляциям ведет к повышению издержек и снижению доходов групп интересов. Возможные платежи предприятий следует направлять в специальные фонды и производить распределение средств через независимые советы. Это позволяет лишить политически активные группы как моральных, так и материальных выгод.

Ограничение максимальных требований с помощью договоров (например, в рамках общего трудового соглашения) может оказаться эффективным в отношении отдельных групп интересов.

Создание обстановки доверия и взаимопонимания с основными группами снижает издержки по хозяйственным операциям, наносит моральный ущерб претендентам, отличающимся оппортунистическим поведением. Обстановка доверия стимулирует специфические капиталовложения и заключение долгосрочных договоров.

Создание резервов (например, капитала или готовой продукции) может гарантировать предприятию независимость на короткий срок. Однако образование крупных запасов обычно вступает в противоречие с хозяйственной политикой предприятий.

Для обеспечения независимости предприятия его руководство, как и другие группы интересов, может само пытаться оказывать политическое влияние и вступать в стратегические союзы с другими группами.

Кроме этого, необходимо повышение правовой культуры субъектов корпоративных отношений; совершенствование механизма государственного регулирования в сфере корпоративного управления; повышение результативной деятельности советов директоров акционерных компаний; подготовка кадров управляющих и членов совета директоров акционерных компаний; повышение знаний в области корпоративного права работников прокуратуры, правоохранительных органов.

Контрольные вопросы по теме № 12

1. Что представляет собой корпоративный конфликт?
2. Перечислите основные типы и подтипы корпоративных конфликтов.
3. Назовите принципы, которые влияют на предотвращение и урегулирование конфликтов интересов в корпорации.
4. Какие меры помогают предотвратить корпоративные конфликты?
5. Перечислите способы профилактики и обеспечения корпоративной безопасности.

Кейс № 12¹¹ и задание для самостоятельной работы **Корпоративный спор о «золотом парашюте»** **Ашурков, Савченко и Росимущество vs «Ростелеком»** **Определение ВС РФ от 30.03.2015 года № 307-ЭС14-8853**

¹¹ 10 лучших корпоративных споров, рассмотренных ВС РФ. Закон.ru [электронный ресурс]. – Режим доступа: https://zakon.ru/blog/2019/3/26/10_luchshih_korporativnyh_sporov_rassmotrennyh_vs_rf

Вопрос права: должен ли совет директоров исходить из прозрачных и разумных критериев при установлении размера единовременной компенсации единоличного исполнительного органа в связи с досрочным прекращением трудового договора («золотого парашюта»)?

Фабула дела: акционеры обратились с иском к ПАО «Ростелеком» о признании недействительным решения совета директоров общества о выплате единоличному исполнительному органу «золотого парашюта» в размере 200 880 000 рублей.

Результат рассмотрения спора: иск удовлетворен.

Правовая позиция ВС РФ: в процессе установления «золотого парашюта» сталкиваются интересы менеджмента и акционеров, поэтому, определяя компенсацию, совет директоров не мог действовать произвольно, а должен был исходить из предназначения компенсации как адекватной гарантии защиты бывшего руководителя от негативных последствий, наступивших в результате потери работы. При этом на совете директоров лежала обязанность по соблюдению баланса интересов, с одной стороны, упомянутого руководителя, расторжение трудового договора с которым не было связано с его противоправным поведением, с другой стороны, акционеров, чьи инвестиционные интересы нарушаются выплатой явно завышенной и необоснованной компенсации.

ВС РФ указал, что компенсация в размере 200 880 000 рублей являлась чрезмерной, базировалась на безосновательном предположении о достижении максимальных экономических показателей, характеризующих деятельность общества, при сохранении прежнего президента, не учитывая при этом фактические результаты, сложившиеся в период, предшествующий прекращению полномочий. Для установления столь высокой выплаты, не вытекающей из буквального значения условий трудового договора, совету директоров, осуществляющему стратегическое управление обществом и контролирующему деятельность исполнительных органов, следовало представить веские обоснования и раскрыть акционерам информацию о причинах ее назначения, обеспечив

прозрачность расчетов и четко разъяснив применяемые подходы и принципы. Совет директоров этого не сделал.

Корпоративный спор о поддельном одобрении сделки

Елизарьянц vs «Россельхозбанк» и «АССЕР»

Определение ВС РФ от 18.04.2016 года № 308-ЭС15-18008

Вопрос права: является ли недействительной крупная сделка, которая не прошла корпоративную процедуру по ее одобрению, о чем контрагент по сделке не мог знать в связи с тем, что представленное ему решение об одобрении сделки в действительности было подделано директором общества?

Фабула дела: единственный участник общества обратился с иском о признании недействительным договора об ипотеке недвижимого имущества, принадлежащего на праве собственности обществу. В обоснование заявленных требований истец сослался на противоправные действия генерального директора общества, выразившиеся в подделке подписи истца на решении об одобрении сделки, представленном банку-залогодержателю, что было подтверждено приговором суда. Истец указал, что сделка не имела под собой экономической целесообразности, так как обеспечивала обязательства третьего лица.

Результат рассмотрения спора: в удовлетворении иска отказано.

Правовая позиция ВС РФ: российский правопорядок базируется, в том числе на необходимости защиты прав добросовестных лиц и поддержании стабильности гражданского оборота, что, в числе прочего, подразумевает направленность правового регулирования и правоприменительной практики на сохранение юридической силы заключенных сделок. Поэтому приоритет в рассматриваемом случае необходимо отдать банку как лицу добросовестному, прожившему на представленный генеральным директором, сведения о котором имелись в ЕГРЮЛ, комплект документов. Действия истца, направленные на аннулирование выданного директором залога, свидетельствуют о попытке переложить негативные последствия осуществленного им неправильного выбора менеджера на третье лицо, что не согласуется с принципом добросовестности.

Дополнительно ВС РФ обратил внимание, что само по себе обременение имущества ипотекой (даже направленное на обеспечение исполнения обязательств третьих лиц в отсутствие для залогодателя экономической целесообразности) не свидетельствует о наличии у одной из сторон сделки цели, заведомо противной основам правопорядка или нравственности (ст. 169 ГК РФ). Напротив, договор ипотеки является одной из наиболее распространенных договорных конструкций, регулярно применяемых участниками гражданского оборота, так как залог во многом направлен на развитие кредитных отношений, которые являются одной из необходимых предпосылок экономического роста.

**Корпоративный спор об исковой давности по косвенному иску
«Vilhelmina Holding Limited» vs «Загородный клуб «Раздолье» и
Кораев**

Определение ВС РФ от 26.08.2016 года № 305-ЭС16-3884

Вопрос права: с какого момента подлежит исчислению срок исковой давности по иску участника, оспаривающего от имени корпорации совершенную ею недействительную сделку?

Фабула дела: участник общества обратился с иском о признании недействительным договора безвозмездного пользования земельным участком, заключенного обществом со вторым участником без соблюдения корпоративной процедуры для одобрения сделки с заинтересованностью. Несмотря на тот факт, что истец обратился в суд спустя почти четыре года после заключения оспариваемого договора, он считал срок исковой давности непропущенным. По мнению истца, он был лишен возможности своевременно получить информацию о существовании оспариваемого договора, поскольку общество не проводило общего собрания участников и отказывалось предоставить запрашиваемые истцом документы.

Результат рассмотрения спора: иск удовлетворен.

Правовая позиция ВС РФ: заключение сделки с заинтересованностью без должного одобрения нарушает в том числе и права участника, в защиту ко-

торых предъявляется соответствующее исковое требование. Такой участник корпорации действует не только в интересах корпорации как ее представитель, но и преследует свой опосредованный (косвенный) интерес (а поэтому, по сути, является косвенным истцом), который обосновывается наличием у него как истца материально-правового требования, обусловленного недопущением причинения ему ущерба, как субъекту гражданско-правовых отношений. Поэтому для исчисления срока исковой давности по такому требованию имеет существенное значение момент, когда обладатель нарушенного права (участник) узнал или должен был узнать о соответствующем нарушении.

ВС РФ особо отметил, что иной подход ставил бы участников общества, не обладающих возможностью постоянно контролировать органы управления юридическим лицом, в заведомо невыгодное положение, сопряженное с невозможностью реальной защиты своих интересов в ситуации, когда факт совершения сделки с заинтересованностью скрывается органом управления юридическим лицом, и при этом срок исковой давности продолжает течь, что противоречит сути законодательного регулирования отношений, касающихся одобрения сделок с заинтересованностью, направленных на предотвращение конфликта интересов между органами управления и участниками хозяйственных обществ.

Задание для самостоятельной работы. Проанализируйте аналогичные корпоративные споры на актуальную дату.

13. Корпоративные захваты и методы защиты

С развитием в России рыночных отношений перед отечественными предпринимателями встала проблема расширения своего бизнеса. В различные временные периоды данная задача решалась по-разному: если в начале 90-х годов необходимые активы, как правило, приобретались в процессе приватизации государственного имущества, то сейчас предпочтение отдается более сложным

способам и приемам, в том числе корпоративным захватам (враждебным поглощениям).

Корпоративный захват – процесс недружественного поглощения организации любой формы собственности с помощью специально инициированного корпоративного спора с использованием административных и коррупционных ресурсов, технологий хищения акций и различных мошеннических схем.

Цели корпоративных захватов – контроль над финансовыми потоками и/или конкретными активами (например, объектами недвижимости). Интересы захватчиков: чистый доход от бизнеса; производственная целесообразность (включение поглощенного объекта в технологическую цепочку); перепродажа по более высокой цене; устранение конкурентов; получение отступных.

Объекты корпоративных захватов. Уязвимы все предприятия, имеющие хоть какой-нибудь стоящий актив (недвижимость, станки, выгодный контракт). По мнению специалистов, интерес захватчиков привлекают объекты стоимостью от 2 млн. долларов.

Ранее недружественными поглощениями занимались преимущественно крупные коммерческие структуры, отнимая друг у друга фабрики, банки и комбинаты. В последнее время объектами захвата все чаще являются предприятия среднего и малого бизнеса.

Субъекты корпоративных захватов. Специалистов по поглощению и захвату предприятий называют **«рейдерами»**. Рейдер может быть «белым», если осуществляет поглощения, оставаясь в рамках закона; «серым» – если балансирует на грани и пользуется сомнительными трюками; и «черным» – если практикует откровенное мошенничество и криминальные захваты.

По организационной форме можно выделить следующие типы фирм-агрессоров.

Во-первых, финансово-промышленные группы, которые в целях развития или диверсификации своих империй совершают поглощения. Это наиболее опасный тип агрессора, поскольку в его распоряжении – значительные финансовые возможности (которые часто многократно превышают возможности ком-

пании-цели). Кроме того, финансово-промышленные группы активно используют административный, судебный и силовой ресурсы.

Во-вторых, инвестиционные компании, у которых недружественные поглощения являются основным видом деятельности. Как правило, компания-цель их интересует как объект продажи по максимально высоким ценам. Поскольку их задача – перепродажа, они не заинтересованы в бесконечных судебных разбирательствах, масштабных кампаниях в СМИ. Все это приводит к значительному снижению цены, так как проблемные активы достаточно низко ценятся. Кроме того, серьезным ограничением их возможностей является то, что они действуют на собственные средства.

В-третьих, инвестиционные компании-посредники, работающие по заказам. Их возможности жестко ограничены заказчиком. Они крайне редко имеют в своем распоряжении значительный административный, судебный или силовой ресурс, так как данные инструменты для них дороги. Этот тип агрессора наименее опасен, с ним можно результативно бороться, используя малые средства.

В-четвертых, инвестиционные компании – профессиональные гринмэйлеры. Являются наиболее изощренными и наименее опасными с точки зрения реального поглощения предприятия. Объяснение этому лежит в их истинных целях. Им нужны отступные. Однако если гринмэйлер выступает в качестве участника проекта по недружественному поглощению, скрывая до поры главного игрока, или в ходе реализации своей собственной стратегии поймет, что неожиданно для себя создал предпосылки к недружественному поглощению, то его деятельность может представлять серьезную угрозу для предприятия. Именно поэтому истинные цели гринмэйлера представляют большую ценность для компании-цели. Такой игрок обычно ведет себя очень жестко и целенаправленно формирует определенную репутацию.

Знание данной типологии фирм-агрессоров и их реальных возможностей позволяет службе безопасности.

Существуют достаточно крупные рейдерские структуры, которые работают для серьезных заказчиков. Есть рейдерские компании средней руки, которые обычно ищут объект для поглощения сами, а найдя, стремятся привлечь заказчика захвата, имеющего необходимые для поглощения финансы. Помимо этого, есть рейдеры-индивидуалисты, которые, в основном, подолгу выбирают объект, потом привлекают наемников на разовую операцию и берут предприятие для себя с тем, чтобы потом продать актив, зафиксировать прибыль и двинуться дальше.

К наиболее уязвимым точкам предприятия, ставшего целью захвата, относятся:

1. Распыленная структура собственности.
2. Недовольные / недобросовестные крупные собственники.
3. Компрометирующие факты на крупных собственников и топ-менеджеров корпорации
4. Факты нарушения законодательства в деятельности корпорации. Непрерывное изменение российского законодательства и крайнее пренебрежение со стороны управляющих к «бюрократическим формальностям» привели к тому, что практически любое предприятие уязвимо при подаче исков в суды или жалоб в различные органы власти и управления.
5. Просроченные долговые обязательства, в том числе переданные по цепочке векселя других предприятий без пометки «без оборота на меня».
6. Нелояльные сотрудники на ключевых постах. Как показывает практика, совсем не обязательно на первом этапе получать контроль над органами управления акционерного общества. Достаточно обеспечить контроль над руководителями предприятия или хотя бы его ключевых подразделений (закупка, сбыт, бухгалтерия и т.п.), развернуть финансовые потоки или с помощью юристов получить полную информацию о величине и структуре долговых обязательств. «Оппозиция» существующей команде управленцев или собственников на любом предприятии охотно идет на сотрудничество с представителями «за-

хватчика» в надежде на будущий карьерный рост или просто получение определенных выплат.

7. Недружественное отношение властных структур. Власти участвуют в процессах передела собственности – то на стороне защиты, то на стороне нападения. Но если региональные власти действуют в основном через различные проверки и влияние в совете директоров (благодаря пакету акций), а федеральные – через органы госрегулирования, то судебные органы как обычные районные, так и арбитражные – самый мощный аргумент в споре за любое предприятие. Чаще всего судебное решение используется для ограничения прав по голосованию пакетом акций или для запрета проведения акционерного собрания.

Признаки недружественного поглощения:

1. Управляющий орган или акционеры (участники) получили заказные письма с уведомлением о вручении, в которых находится чистый лист бумаги или поздравление с ближайшим праздником. Цель атакующих – симитировать исполнение формальностей, предписанных законом, перед совершением определенных действий. Например, чтобы потом доказать, что акционерам (участникам) направлялось предложение выкупить акции (доли), а совету директоров – требование о созыве внеочередного собрания.

2. Миноритарные акционеры неожиданно начинают проявлять ничем не обоснованный интерес к деятельности предприятия и требуют предоставления копий различных документов. Как правило, этим занимаются не сами миноритарии, а их представители, прекрасно владеющие акционерным правом. Например, запрос от владельца 1% акций на ознакомление со списком лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров и на получение у регистратора сведений из системы ведения реестра, содержащим имена владельцев, количество, категорию и номинальную стоимость принадлежащих им акций. Эти сведения необходимы при созыве втайне от основного акционера внеочередного собрания и целенаправленной скупке акций.

3. У предприятия возникают самые неожиданные правовые проблемы из-за обращения в суды с различными, часто абсурдными исками в защиту прав

миноритарных акционеров. Как правило, такие иски в одно и то же время подаются в различных регионах, что свидетельствует о скоординированности действий.

4. К фирме начинают проявлять интерес различные СМИ, в которых появляются статьи о неэффективном менеджменте предприятия, нарушении прав акционеров, невыполнении инвестиционных обязательств и т.п. Возможен и другой вариант – интерес проявляют различные эксперты и консультанты, считающие, что предприятие добилось небывалых успехов и желающие выяснить причины этого.

5. Ухудшаются отношения с местной администрацией. Начинаются непонятные проверки контролирующих и правоохранительных органов, которых, прежде всего, интересуют реестры акционеров, наиболее серьезные договоры поставок и продаж, кредиторская задолженность и т.п.

6. Неожиданное предложение со стороны какой-нибудь инвестиционной компании владельцу большого пакета акций об их продаже.

7. На сопредельных территориях подвергаются поглощению предприятия аналогичного профиля.

8. На рынке резко увеличивается число сделок с мелкими пакетами акций предприятия.

В настоящее время наибольшее распространение получили три **основных варианта поглощения** компаний:

1. Установление контроля над менеджментом предприятия либо лицом, представляющим интересы владельца крупного пакета акций.

2. Приобретение пакетов акций (или имитация приобретения) с последующим проведением внеочередного собрания акционеров и сменой органов управления.

3. Банкротство компании с последующим приобретением ее активов.

Основные методы защиты, применяемой менеджерами (акционерами) поглощаемой компании в западной практике, хорошо известны и подразделяются на две основные группы: превентивные («отпугивание акул», «ядовитые пи-

люли», разнообразные «парашюты», участие работников в капитале, защита реестра и изменение места регистрации корпорации, создание стратегического альянса и др.), и те, которые применяются уже после объявления тендерного предложения (тяжба, приглашение «белого рыцаря», соглашение о не поглощении, обратный выкуп с премией, контр-нападение на акции захватчика, реструктуризация активов или обязательств, PR-защита и др.).

Превентивные меры по защите от корпоративных захватов

По мнению специалистов, превентивная система защитных мер от агрессора должна включать следующие шаги.

Консолидация пакетов акций. Самым надежным способом защиты от враждебного поглощения многие считают владение 75-процентным пакетом плюс одна акция.

Формирование защищенной корпоративной структуры. Для этого следует рассредоточить активы предприятия-цели по нескольким компаниям, вывести наиболее привлекательные для агрессора активы в дочерние компании (закрытые акционерные общества). В дальнейшем за счет выпуска дополнительных акций доля компании-«матери» в уставном капитале «дочек» уменьшается до менее 25%. Данная схема дает возможность сформировать систему перекрестного владения акциями между «дочками», поскольку все дополнительные акции будут размещены между ними. К этому же направлению относится передача недвижимости и средств производства в собственность подконтрольным компаниям с заключением договора аренды с ними.

Создание самостоятельных юридических лиц, которые полностью контролируют закупку всех основных и вспомогательных материалов для производства, а также весь сбыт готовой продукции. В идеале фирма, контролирующая сбыт, должна владеть и всеми торговыми марками предприятия, зачастую предоставляющими очень серьезную самостоятельную ценность. Кроме того, в отдельную фирму выделяется ключевое звено производства, без которого оно теряет всякий интерес для потенциальных «захватчиков» (на Западе этот способ защиты называют «драгоценности короны»).

Внесение защитных элементов в документы общества. Например, проведение годового собрания акционеров происходит не в месте нахождения штаб-квартиры предприятия, а за границей или в каком-либо другом месте; состав совета директоров можно изменить раз в год на 1/3; установление высокого процента голосов (2/3 или 80%) для принятия решения о ликвидации общества, его реструктуризации, продаже крупных активов, слиянии и т.д. Кроме того, может быть использована «отравленная пилюля», когда в контракте с топ-менеджерами записано, что в случае смены собственника и досрочного прекращения трудовых отношений выплачивается компенсация, размер которой неприемлем для агрессора.

Ограничение возможностей руководителей предприятия, которые часто являются владельцами весомых пакетов акций. Чтобы резко уменьшить риск продажи акций менеджером внешнему захватчику, в трудовом контракте с ним указывается срок, в течение которого топ-менеджер не имеет права продавать свои акции. Другой способ – консолидировать все менеджерские акции в общий пакет. Например, путем создания некоммерческого партнерства или закрытого акционерного общества.

«Золотой парашют» – в соответствии с этим методом в случае смены контроля в компании топ-менеджменту гарантируется единовременная выплата крупного вознаграждения. Данная защита удорожает покупку компании. Выгода для менеджеров очевидна: они получают высокий доход, часто равный нескольким годовым окладам. Однако существует риск для акционеров, заключающийся в возможном оппортунистическом поведении менеджеров, которые могут представить невыгодное предложение о поглощении в качестве выгодного, стремясь получить существенные денежные выплаты.

Защита реестра акционеров от несанкционированного доступа. Человек со стороны не знает, у кого находятся акции. Без доступа к реестру произвести скупку акций за короткий срок крайне сложно. Поэтому, по мнению специалистов, опасно держать реестр у мелких реестродержателей. Компании необходи-

мо организовать настоящий, а не номинальный отдел ценных бумаг, который должен анализировать происходящие изменения.

Создание системы контроля за кредиторской задолженностью предприятия, формирование подконтрольной кредиторской задолженности. Служба безопасности должна четко представлять, что кредиторская задолженность предприятия может быть использована захватчиком в качестве как основного, так и вспомогательного инструмента в ходе реализации недружественного поглощения. Работа с задолженностью должна осуществляться совместно экономическим и силовым блоками предприятия по следующим направлениям:

- особое внимание следует обратить на просроченную задолженность, целенаправленно работая с кредиторами, чтобы у них не иссякло терпение и не были созданы благоприятные условия давления на предприятие;

- не следует вступать в договорные отношения с неизвестной компанией, которая в дальнейшем может исчезнуть;

- эффективным является создание специальной фирмы, которая полностью подконтрольна собственникам и менеджерам предприятия-цели, и которая копит кредиторскую задолженность, что позволяет концентрировать всю нежелательную или подозрительную задолженность в другом юридическом лице.

- особую роль приобретают положения договоров, обязывающие контрагентов предприятия ставить его в известность об изменении реквизитов и получать согласие на переуступку долга. Включение этих положений позволяет в значительной степени осложнить процедуры «заказного банкротства» через скупку долгов или схему временного «исчезновения» кредитора.

Перевод активов третьей стороне – распространенная мера защиты в России. Как правило, подобные сделки носят достаточно спорный, иногда притворный характер и не предполагают получения взамен соответствующего эквивалента. Однако они нарушают права миноритарных акционеров. В случае недостаточной законности сделки и утраты активов миноритарии могут подать в суд, чтобы получить компенсацию за свои потери, которая может быть вы-

плачена из личных средств менеджеров, если их действия будут признаны неправомерными. В результате они могут легко лишиться своей собственности. Более справедливым является вариант, при котором компании обмениваются активами равной ценности (такая операция называется кросс-коллатеризацией). При этом состояние их балансов не ухудшается. В целом риск того, что защита активов приведет к потерям не только для менеджеров и контролирующих акционеров, но и для миноритариев, слишком велик. До тех пор, пока в российском корпоративном праве не сложатся четкие правила регулирования методов защиты от поглощения, подобные способы противостояния ему будут дорогостоящими и рискованными.

Защита в условиях попытки поглощения (оперативные методы защиты)

Если удалось точно идентифицировать противника, иногда имеет смысл вместе с необходимыми мерами по защите предпринять некоторые контрнаступательные действия. Российская практика борьбы с недружественными поглощениями наглядно показала, что все инструменты, используемые агрессором, могут быть эффективно применены и против него самого. Существует более десятка методов сохранить контроль над компанией.

Консолидация разобленного пакета. Защищаемая сторона скупает акции у мелких физических лиц, ее пакет возрастает, и у агрессора остается меньше возможностей собрать большой пакет. Если у компании нет денег для подобной скупки, то можно заняться поиском партнера для слияния – «белого рыцаря» (дружественную компанию, приглашаемую к проведению поглощения своей компании), который отпугнет агрессора.

Блокировка пакета акций, приобретенного агрессором, с одновременным проведением дополнительной эмиссии.

Защита через нападение (заявление в правоохранительные органы, обращение в суды с исками в отношении компании-агрессора, привлечение к происшедшему широкого внимания общественности).

Перекачивание капиталов. Наиболее значительные активы компании или предприятия переводятся в дочерние структуры. Потом эти дочерние компании

отделяются от материнской, и агрессор покупает пустышку. При необходимости эти активы потом возвращаются в компанию. Но этот метод должен выполняться очень аккуратно, с привлечением высококвалифицированных юристов – сделка должна быть чистой, иначе судебных разбирательств не избежать.

Включение агрессора в финансово-технологическую цепочку. Этот метод подходит в том случае, если агрессора на самом деле интересует не контроль над предприятием, а участие в производственной цепочке. Не имея возможности найти общий язык с менеджером или собственниками предприятия, он пытается купить это предприятие.

PR-защита. Формирование имиджа компании как важной для страны или региона может помочь при противостоянии поглощению. Если компанию поглощают, но власти решат ее поддержать, то шансы агрессора существенно уменьшаются. Можно также организовать информационную войну против агрессора.

Частичная ликвидация. В случае если агрессора интересует не вся компания, а какая-то группа оборудования, система продаж, то такой актив можно вывести за пределы предприятия, выделить его в отдельную компанию, а потом вообще отделить от материнской компании. Если такого актива у предприятия нет, то интерес у агрессора сразу падает.

Затягивание времени. Необходимо помнить как руководителям предприятия, так и сотрудникам службы безопасности, что есть реальная цена захвата компании-цели. Как правило, это годовая, максимум – полуторагодовая прибыль предприятия (причем речь идет о реальной прибыли, а не балансовой). Главное при обороне – грамотно тянуть время, ведь тогда бюджет захвата увеличивается. Как правило, у агрессора сдают нервы при двухгодичной сумме прибыли.

Нейтрализация административного ресурса агрессора. Основным инструментом захвата российских предприятий всегда был и остается административный ресурс. Сама по себе скупка акций (как инструмент приобретения контроля) бессмысленна без дальнейшей поддержки перехвата управления

предприятием со стороны государственных органов (ФСФО, суды, прокуратура и пр.), не говоря уже о более спорных методах недружественных поглощений. Российская система государственного управления построена таким образом, что ни одно ведомство не обладает эксклюзивной юрисдикцией над корпоративными конфликтами, и, более того, функционирует по принципу перекрестного контроля. Маловероятно, что противник смог ангажировать одновременно и на должном уровне все государственные органы, которые могут повлиять на предмет конфликта.

Поэтому целесообразно обращение в органы собственной безопасности ведомства, влеченного в конфликт, а также во все возможные властные структуры.

Наступление на уязвимые позиции агрессора. Сначала нужно провести экспресс-анализ возможных болевых точек противника. Нет в России ни единой компании, у которой отсутствует хотя бы одна проблема. Кто-то не поддерживает экологические стандарты производства, кто-то ссорится с трудовым коллективом, миноритарными акционерами, не платит, по мнению государства, достаточно налогов, непунктуально выполняет лицензионные условия при добыче сырья. Из всех возможных точек давления нужно выбрать такие, удар по которым отвлечет, заморозит или отберет у противника максимум финансовых ресурсов.

Разрушение финансовой базы агрессора. Умелая работа с профсоюзом предприятия-агрессора способна вовлечь его в войну с партизанами у себя в тылу, а правильно составленные иски от работников, получивших производственные травмы на этом предприятии, при первоклассной адвокатской поддержке способны еще долго преследовать агрессора – вплоть до иностранных судов (если у него есть холдинг за границей).

Банкротство. С помощью процедуры банкротства компания может вернуть себе имущество даже в том случае, когда агрессор уже фактически завершил захват. Для этого собственники должны иметь достаточный объем долгов собственного предприятия.

Тактика «выжженной земли». Данный вид защиты можно отнести к крайней форме «ядовитой пилюли», применяемой после того, как предложение о поглощении публично озвучено. Для России характерна ситуация, когда компания-цель пытается скрыть истинную информацию о прибылях и своем балансе и представить их в наименее привлекательном свете. Взятие кредита под баснословные проценты – еще один популярный в нашей стране метод.

Контрольные вопросы по теме № 13

1. Что такое корпоративный захват, какова его цель?
2. Перечислите субъекты и объекты корпоративного захвата.
3. Какие варианты и признаки недружественного поглощения можно выделить?
4. Назовите превентивные меры по защите от корпоративных захватов.
5. Перечислите оперативные методы защиты в условиях попытки поглощения.

Кейс № 13¹² и задание для самостоятельной работы

Захват Московской компании «Аста»

Летом 2003 года жертвой агрессивного рейдерского захвата стала столичная компания «Аста», занимающаяся производством женской обуви. Тогда имел место силовой захват: в здание в центре Москвы, ворвались люди с автоматами и выгнали всех работников на улицу.

Свои действия они объясняли тем, что в должности директора восстановлена некая гражданка Хакасии, о которой впервые слышали даже те сотрудники, которые работали в компании еще с момента ее основания.

Далее выяснилось, что за полгода до этого 80% акций миноритариев (акционеры, владеющие небольшим количеством обычных или привилегированных акций, достаточно и одной) было продано компании «Р». На тот момент

¹² Рейдерские захваты организаций, компаний, предприятий [электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://m16-consulting.ru/articles/reyerskie-zakhvaty-organizaciy/>

компания уже успела «засветиться» в рейдерских сводках. Более того, фирма, основателем которой стал 21-летний А., считается одной из первопроходцев в сфере отечественного рейдерства.

В случае с «Астой» мажоритарии (крупные акционеры, которым принадлежит внушительная часть акций компании) пытались спасти ситуацию. Им удалось размыть долю, которой владели захватчики, до 3% путем проведения дополнительной эмиссии. Однако фирма «Р» оспорила в суде это действие.

Судебные разбирательства длились год, в результате справедливость торжествовала и компанию вернули владельцам.

Захват ОАО «Научно-исследовательский институт эластомерных материалов»

В начале 2000 «наибольшим спросом» у рейдеров пользовались здания и земли научно-исследовательских институтов, которые традиционно располагались в центре и занимали немаленькую площадь. Законным способом заполучить их практически не удавалось, поэтому претендующие на поглощение рейдеры прибегали к фальсификации документов и агрессивному захвату.

Так случилось и с НИИЭМИ в 2004 году. Тогда вооруженные люди ворвались в институт в разгар рабочего дня, выгнали всех, включая руководство, на улицу и заняли все 5 зданий, входящих в собственность НИИ.

Директору института удалось добиться возбуждения уголовного дела. Он не только обратился в прокуратуру, но и серьезный общественный резонанс в СМИ, в которых освещалась информация о блокировке работы института, выполняющего заказы для Министерства обороны.

Тяжбы затянулись на 4 года. Уже в 2008 году суд принял сторону научных деятелей и признал захват незаконным. Было доказано, что договор, свидетельствующий о покупке контрольного пакета акций, был подделан. В конечном итоге новый владелец контролирующего пакета и директор института заключили мировую, ученым была выплачена компенсационная сумма, а на месте НИИ появился бизнес-центр.

Привлечь к ответственности рейдеров можно по целому ряду статей Уголовного кодекса РФ:

- ст. 159 УК РФ «Мошенничество»;
- ст. 163 УК РФ «Вымогательство»;
- ст. 170 УК РФ «Регистрация незаконных сделок с недвижимым имуществом»;
- ст. 179 УК РФ «Принуждение к совершению сделки или к отказу от ее совершения»;
- ст. 183 УК РФ «Незаконное получение и разглашение сведений, составляющих коммерческую, налоговую или банковскую тайну»;
- ст. 299 УК РФ «Привлечение заведомо невиновного к уголовной ответственности или незаконное возбуждение уголовного дела»;
- ст. 327 УК РФ «Подделка, изготовление или сбыт поддельных документов, государственных наград, штампов, печатей, бланков»;
- ст. 330 УК РФ «Самоуправство».

Задание для самостоятельной работы. Проанализируйте аналогичные корпоративные захваты на актуальную дату.

14. Эффективность корпоративного менеджмента

Эффективность корпоративного менеджмента является важным фактором в принятии инвестиционных решений. Компания не может рассчитывать на доверие инвесторов, если не обеспечивает должного уровня корпоративного управления, а именно, надлежащей защиты прав инвесторов, надежного механизма управления и контроля, открытости и прозрачности своей деятельности.

Качественная система корпоративного менеджмента позволяет инвесторам быть уверенными в том, что руководство компании разумно использует их инвестиции и таким образом увеличивает стоимость доли участия инвесторов в акционерном капитале компании.

Эффективность корпоративного менеджмента можно оценить с помощью методов оценки финансового состояния и методов оценки рыночной стоимости.

Методы, основанные на анализе финансовой отчетности, в настоящее время наиболее распространены. Хотя, по мнению ряда исследователей, существуют объективные недостатки данных методик, заключающиеся в следующем.

Во-первых, компании, испытывающие трудности, всячески задерживают публикацию своих отчетов, и, таким образом, конкретные данные могут годами оставаться недоступными.

Во-вторых, даже если данные и сообщаются, они могут оказаться «творчески обработанными». Для компаний в подобных обстоятельствах характерно стремление обелить свою деятельность, иногда доводящее до фальсификации. Требуется особое умение, присущее даже не всем опытным исследователям, чтобы выделить массивы подправленных данных и оценить степень завуалированности.

Третья трудность заключается в том, что некоторые соотношения, выведенные по данным деятельности компании, могут свидетельствовать о неплатежеспособности в то время, как другие – давать основания для заключения о стабильности или даже некотором улучшении. В таких условиях трудно судить о реальном состоянии дел. Говоря о первых двух возражениях, необходимо отметить, что изучение требований к раскрытию информации о деятельности корпораций, принятых в различных странах, позволяет сделать нам вывод о несостоятельности этих возражений, так как требования к раскрытию информации включают ряд важнейших элементов. Это и предоставление отчетности раз в квартал (в США, также в России), либо раз в полгода (в Германии), что исключает возможность для корпораций задерживать подачу отчетов. Это и обязательная аудиторская проверка финансовой отчетности, что существенно снижает риск фальсификации.

Существующие подходы оценки эффективности управления с точки зрения **рыночной стоимости корпорации** включают различные методики.

Среди основных это определение рыночной стоимости на основе оценки капитализации дохода корпорации, другой на основе курсовой стоимости акций корпорации.

При первом подходе цена предприятия (V) определяется капитализацией прибыли по формуле:

$$V=P/K$$

где P – ожидаемая прибыль до выплаты налогов, а также процентов по займам и дивидендов; K – средневзвешенная стоимость пассивов (обязательств) фирмы (средний процент, показывающий проценты и дивиденды, которые необходимо будет выплачивать в соответствии со сложившимися на рынке условиями за заемный и акционерный капиталы).

Снижение цены предприятия означает снижение его прибыльности либо увеличение средней стоимости обязательств (требования банков, акционеров и других вкладчиков средств). Прогноз ожидаемого снижения требует анализа перспектив прибыльности и процентных ставок.

Целесообразно рассчитывать цену предприятия на ближайшую и долгосрочную перспективу. Условия будущего падения цены предприятия обычно формируются в текущий момент и могут быть в определенной степени предугаданы (хотя в экономике всегда остается место для непрогнозируемых скачков).

Для того чтобы определить эффективность использования капитала, инвестированного собственниками, и сравнить этот показатель с возможным получением дохода от вложения этих средств в другие ценные бумаги используют коэффициент рентабельности собственного капитала (рентабельность собственного капитала). В западных странах он оказывает существенное влияние на уровень котировки акций компании.

С точки зрения наиболее общих выводов о рентабельности собственного капитала, большое значение имеет отношение чистой прибыли (т. е. после

уплаты налогов) к среднегодовой сумме собственного капитала. В показателе чистой прибыли находят отражения действия предпринимателей и налоговых органов по урегулированию результата деятельности компании: в благоприятные для компании годы отчисления возрастают, в период же снижения деловой активности они уменьшаются.

Поэтому здесь обычно наблюдается более ровное движение показателя. Рентабельность собственного капитала показывает, сколько денежных единиц чистой прибыли заработала каждая денежная единица, вложенная собственниками компании.

Другим важным приемом анализа является оценка взаимозависимости рентабельности активов, рентабельности реализации и оборачиваемости активов. Если числитель и знаменатель формулы расчета коэффициента рентабельности активов умножить на объем реализации, то мы получим следующее:

$$\text{ЧП}/\text{А} = \text{ЧП} * \text{РП}/\text{А} * \text{РП} = \text{ЧП}/\text{РП} * \text{РП}/\text{А},$$

где ЧП — чистая прибыль (после уплаты налога);

А — стоимость всех активов компании;

РП — объем реализованной продукции.

Полученное уравнение называется формулой Дюпона, поскольку именно компания Дюпона первой стала использовать ее в системе финансового менеджмента. Данная формула отражает зависимость рентабельности активов не только от рентабельности реализации, но и от оборачиваемости активов, а также показывает:

- значение коэффициента оборачиваемости активов для обеспечения конкурентоспособного уровня рентабельности активов;
- значение коэффициента реализованной продукции;
- возможность альтернативного выбора между рентабельностью реализованной продукции и скоростью оборота активов компании в процессе поиска пути сохранения или увеличения соответствующего уровня рентабельности активов.

Дробление рентабельности активов на две составляющие позволяет выявить, что является причиной недостаточно высокого уровня этого показателя: рентабельность реализации, скорость оборачиваемости, или оба эти коэффициента вместе. По результатам анализа финансовый менеджер может принять решение об увеличении рентабельности реализации, скорости оборота активов, или же повысить оба эти показателя.

Эта формула позволяет определить, какие факторы в наибольшей степени повлияли на чистую рентабельность активов.

У формулы Дюпона есть и весьма полезная модификация, вводящая в анализ показатель чистой рентабельности (прибыльности, доходности) акционерного капитала. Это частное от деления чистого дохода (чистой прибыли) по обыкновенным акциям на сумму акционерного капитала:

$$\begin{aligned} \text{ЧИСТАЯ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА} = \\ \text{ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ/АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ} = \text{ЧИСТАЯ} \\ \text{ПРИБЫЛЬ/ОБОРОТ} * \text{ОБОРОТ/АКТИВ} * \text{АКТИВ/АКЦИОНЕРНЫЙ} \\ \text{КАПИТАЛ} * 100\% \end{aligned}$$

При сильном возрастании чистой рентабельности акционерного капитала по этой формуле можно определить, за счет чего это произошло: благодаря увеличению чистой прибыли на каждый рубль оборота? за счет более эффективного использования активов? за счет изменения или более рационального использования акционерного капитала? за счет сопряженного воздействия этих факторов? и т. д. Однако перечисленные методики обладают существенными ограничениями в применении к условиям российской экономики и не всегда дают адекватную оценку эффективности корпоративного управления, вызвано это следующими факторами:

Во-первых, они разрабатывались на основе деятельности корпорации в условиях развитых рыночных отношений с устоявшимися и эффективно функционирующими механизмами корпоративного управления.

Во-вторых, оценка эффективности корпоративного управления на основе рыночной стоимости возможна лишь при эффективном функционировании

фондового рынка, гарантирующего ликвидность акций корпорации, тогда как в российской экономике лишь акции десятка с небольшим корпораций позволяют судить о рыночной стоимости последних.

В-третьих, модели прогноза банкротства, разработанные на основе функционирования корпораций США и других стран, также непригодны к непосредственному применению относительно российских корпораций.

Это связано со многими факторами. Коэффициенты влияния различных показателей на интегральный показатель прогноза банкротства в западных методиках не являются применимыми в условиях российской экономики.

Однако, как показывают отечественные исследования, даже корректирование данных коэффициентов для российской практики не дает желательных результатов. Это связано, по нашему мнению, с тем, что в условиях российской экономики влияние на прогноз банкротства оказывает несколько другой набор показателей финансово-хозяйственной деятельности, чем заданный в западных разработках.

В-четвертых, методики оценки эффективности корпоративного управления, основанные на оценке финансовых выгод, получаемых собственниками от участия в корпорации, не учитывают, что у собственников существуют и прочие виды заинтересованности в работе корпорации. Например, интерес установления контроля за деятельностью корпорации.

Сосредоточенное внимание только на финансовых показателях не дает полной картины состояния организации, не позволяет построить точный прогноз ее развития. И поэтому необходимо использовать и нефинансовые показатели, которые должны не только дополнять финансовые показатели, но и приводиться в логической связи с ними.

Соответственно, необходимо использовать систему комплексного учета всех показателей – **сбалансированную систему показателей (ССП)**.

Суть ССП заключается в переводе миссии и стратегии компании в систему четко поставленных целей и задач, а также показателей, определяющих степень их достижения в рамках четырех проекций:

- финансы («как оценивают компанию инвесторы?»);
- клиенты («как оценивают компанию клиенты?»);
- внутренние бизнес-процессы («какие процессы позволят компании реализовать конкурентные преимущества?»);
- обучение и рост («какие возможности существуют для роста и развития компании?»).

Лишь с завершением внедрения сбалансированная система показателей действует как концепция менеджмента, а не только как система показателей.

Рейтинг корпоративного управления – это независимая оценка практики корпоративного управления компании (соблюдение прав акционеров, степень раскрытия информации, структура исполнительных органов и др.), позволяющая оценить уровень инвестиционной привлекательности компании с учетом рискованности вложений инвестиций.

Преимущества для компании, участвующей в рейтинговании:

- независимая оценка уровня корпоративного управления (по международной и российской шкале);
- привлечение долгосрочных инвестиций и снижение стоимости заемных средств;
- дополнительное информирование инвесторов в процессе размещения акций/облигаций на фондовом рынке;
- повышение надежности, инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности эмитента.

Контрольные вопросы по теме № 14

1. Перечислите методы оценки эффективности корпоративного менеджмента.
2. В чем суть методов, основанных на анализе финансовой отчетности корпорации?

3. Каковы преимущества методов оценки эффективности управления с точки зрения рыночной стоимости корпорации?

4. Опишите сбалансированную систему показателей оценки эффективности корпоративного менеджмента.

5. Что представляет собой рейтинг корпоративного управления?

Кейс № 14 и задание для самостоятельной работы

Для анализа показателей эффективности корпоративного менеджмента необходимы достоверные данные. Источником таких данных могут служить официальные реестры. В реестре, ведущимся в соответствии с законодательством, содержатся сведения о каждом зарегистрированном лице, количестве и категориях (типах) акций, записанных на его имя и пр. Внесение соответствующей записи в реестр осуществляется по требованию акционера или номинального держателя акций.

Основаниями записи в реестр являются:

- учреждение общества;
- приватизация;
- сделки с акциями;
- наследование;
- реорганизация общества;
- решение суда.
- составляются списки участвующих в общих собраниях;
- составляются списки лиц, имеющих право на приобретение дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции,
 - возникает право на получения дивидендов (с даты внесения);
 - составляется список лиц, имеющих в отдельных случаях право требовать выкупа акций;
- подтверждается принадлежность лицу определенного числа акций.

РЕЕСТР ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ РОССИИ¹³

номер региона	название территориального образования	количество зарегистрированных хозяйствующих субъектов
99	Город Москва	2411594
98	Город Санкт-Петербург	1031020
23	Краснодарский край	932878
50	Московская область	902673
66	Свердловская область	655638
61	Ростовская область	558696
16	Республика Татарстан	555532
54	Новосибирская область	517314
74	Челябинская область	465826
02	Республика Башкортостан	456062
52	Нижегородская область	430469
63	Самарская область	427137
24	Красноярский край	369420
59	Пермский край	364443
26	Ставропольский край	342719
22	Алтайский край	322583
34	Волгоградская область	310461
38	Иркутская область	303772
36	Воронежская область	270382
42	Кемеровская область	269177
25	Приморский край	268532
55	Омская область	268316
64	Саратовская область	251887
56	Оренбургская область	233967
05	Республика Дагестан	231484
31	Белгородская область	209839
18	Удмуртская Республика	205934
86	Ханты-Мансийский Автономный округ - Югра	203322
35	Вологодская область	195823
72	Тюменская область	195048
43	Кировская область	194525
33	Владимирская область	189798
76	Ярославская область	182157
21	Чувашская республика - Чувашия	179052
32	Брянская область	177721
47	Ленинградская область	175391
71	Тульская область	173336
39	Калининградская область	168508
27	Хабаровский край	166570
58	Пензенская область	163544
14	Республика Саха /Якутия/	157165
69	Тверская область	155096
73	Ульяновская область	150472
70	Томская область	145799

¹³ Организации юридических лиц по областям РФ [электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://vypiska-nalog.com/reestr/ul>

82	Республика Крым	145148
37	Ивановская область	142429
48	Липецкая область	136191
46	Курская область	135985
62	Рязанская область	133172
29	Архангельская область	132754
40	Калужская область	132269
20	Чеченская Республика	131189
03	Республика Бурятия	124325
30	Астраханская область	121266
67	Смоленская область	120339
68	Тамбовская область	113045
75	Забайкальский край	107220
11	Республика Коми	102032
07	Кабардино-Балкарская Республика	99980
28	Амурская область	96457
51	Мурманская область	91411
45	Курганская область	88669
10	Республика Карелия	87698
57	Орловская область	86673
44	Костромская область	83166
13	Республика Мордовия	79660
60	Псковская область	79562
65	Сахалинская область	78355
15	Республика Северная Осетия	78130
12	Республика Марий Эл	77158
53	Новгородская область	75058
89	Ямало-Ненецкий автономный округ	67894
19	Республика Хакасия	66337
01	Республика Адыгея	64181
09	Карачаево-Черкесская Республика	58315
41	Камчатский край (Камчатка)	49774
08	Республика Калмыкия	45694
06	Республика Ингушетия	43057
04	Республика Алтай	40817
91	Город Севастополь	38682
17	Республика Тува	36245
49	Магаданская область	29036
79	Еврейская автономная область	17265
83	Ненецкий автономный округ	4877
87	Чукотский автономный округ	4796
94	Город Байконур	2958

Задание для самостоятельной работы. Проанализируйте данные по качественной и количественной структуре хозяйствующих субъектов на актуальную дату.

**МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ «РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ Г.В. ПЛЕХАНОВА»
Ивановский филиал**

РАБОЧАЯ ТЕТРАДЬ

для выполнения практических заданий и самостоятельной работы
студентов направления подготовки 38.03.02. «Менеджмент»
всех профилей и форм подготовки

Работу выполнил _____
(ФИО)

Работу проверил _____
(ФИО)

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 1. СУЩНОСТЬ И ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Задание 1. Приведите трактовку термина «корпоративное управление» с Вашей точки зрения:

Корпоративное управление – это _____

Задание 2. Заполните таблицу «Содержательная характеристика корпоративного управления»

Таблица

Содержательная характеристика корпоративного управления

Корпоративное управление как:	Содержательная характеристика
способ управления компанией	
комплекс мер и правил	
система взаимоотношений	

Задание 3. Заполните таблицу «Сравнительный анализ корпоративного менеджмента и корпоративного управления»

Таблица

Сравнительный анализ корпоративного менеджмента и корпоративного управления

Критерий для сравнения	Корпоративное управление	Корпоративный менеджмент

Задание 4. Заполните таблицу «Особенности корпоративного управления в России»

Таблица

Особенности корпоративного управления в России

№	Особенность
1.	
2.	
3.	
4.	
5.	

Задание 5. Дайте пояснения специфическим чертам корпорации как субъекта рыночной экономики, заполните таблицу ниже.

Таблица

Специфические черты корпорации как субъекта рыночной экономики

Специфические черты корпорации	Пояснение
Объединение капитала или долевая собственность	
Особый юридический статус	
Разделение собственности и управления	
Сложная иерархическая структура	

Задание 6. Заполнить таблицу «Преимущества и недостатки корпоративной формы организации бизнеса»

Таблица

Преимущества и недостатки корпоративной формы организации бизнеса

Преимущества	Недостатки

Задание 7. Заполните таблицу «Отличия понятий «корпорация» и «ассоциация»»

Таблица

Отличия понятий «корпорация» и «ассоциация»

Сущность корпорации	Сущность ассоциации

Задание 8. Заполните таблицу «Характеристика взаимоотношений корпорации с экономическими составляющими общества»

Таблица

Характеристика взаимоотношений корпорации с экономическими составляющими общества

Уровень взаимодействия	Характер взаимодействия
Акционеры	
Потребители	
Поставщики	
Служащие	
Местное население	
Общество в целом	

**ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 2.
ИНТЕГРИРОВАННЫЕ КОРПОРАТИВНЫЕ СТРУКТУРЫ**

Задание 1. Напишите определение понятия «Интегрированная корпоративная структура» с Вашей точки зрения:

Интегрированная корпоративная структура (далее ИКС) – это _____

Задание 2. Заполнить таблицу «Преимущества и недостатки ИКС»

Таблица

Преимущества и недостатки ИКС

Преимущества ИКС	Недостатки ИКС

Задание 3. Заполнить таблицу «Отличия интегрированной корпоративной структуры от корпорации»

Таблица

Отличия интегрированной корпоративной структуры от корпорации

Критерий	Корпорация	Интегрированная корпоративная структура
Основная задача		
Правовое оформление		
Взаимодействие		
Роль центра		

Принятие решений		
---------------------	--	--

Задание 4. Перечислите виды ИКС по составу участников:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 5. Перечислите виды ИКС по географии деятельности:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 6. Перечислите виды ИКС по характеру отношений между участниками:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 7. Перечислите виды ИКС по устойчивости взаимосвязей:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 8. Перечислите виды ИКС по типу используемых взаимосвязей:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 9. Перечислите виды ИКС с точки зрения взаимосвязи с государством:

- _____

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 10. Перечислите виды ИКС по степени интеграции:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 11. Перечислите ИКС по лидирующему центральному элементу:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 12. Приведите примеры наиболее распространённых форм ИКС

Таблица

Примеры наиболее распространённых форм ИКС

Форма ИКС	Примеры
Картель	
Синдикат	
Трест	
Концерн	
Консорциум	
Союз (ассоциация)	
Корнер	
Пул	
Франшиза	
ФПГ	
Холдинг	
Конгломерат	
Транснациональная корпорация	

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 3.

СУБЪЕКТЫ И ОРГАНЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Задание 1. Дайте определения субъектам, имеющим отношение к корпорации, заинтересованных, исходя из рационального преследования собственных выгод, в ее эффективном функционировании и высоких результатах:

1. Акционеры –

2. *Менеджеры –*

3. *Работники –*

4. *Финансовые структуры –*

5. *Партнерские предпринимательские структуры –*

6. *Органы центральной и местной власти –*

7. *Аффилированные лица – это _____*

8. *Миноритарные акционеры – это _____*

9. *Мажоритарные акционеры – это _____*

10. *Инсайдерами в корпоративном управлении называют _____*

11. Аутсайдерами в корпоративном управлении называют _____

Задание 2. Российское акционерное законодательство закрепляет трехуровневую структуру управления акционерным обществом. Укажите органы управления обществом:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 3. Перечислите основные функции общего собрания акционеров:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 4. Перечислите основные функции совета директоров корпорации:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 5. Перечислите возможные комитеты при совете директоров корпорации:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 6. К исполнительным органам корпорации относятся:

- _____
- _____

Задание 7. Перечислите функции генерального директора корпорации:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 8. Дайте определение одному из органов акционерного общества:

Ревизионная комиссия - _____

- _____
- _____
- _____

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 4. ПРИНЦИПЫ И ПРОБЛЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Задание 1. Перечислите общепризнанные международные принципы корпоративного управления:

1. _____
- _____
2. _____
- _____
3. _____
- _____
4. _____
- _____
5. _____
- _____

Задание 2. Перечислите принципы корпоративного поведения в России:

1. _____
- _____
- _____
2. _____
- _____
- _____
3. _____
- _____
4. _____
- _____

Задание 3. Перечислите основные проблемы корпоративного управления:

1. _____
- _____

2. _____
3. _____
4. _____
5. _____

Задание 4. В чем суть конфликтных отношений «мажоритарии – миноритарии»?

Задание 5. Дайте определение понятию «оппортунизм» в корпоративном управлении

Оппортунизм в корпоративном управлении - _____

Задание 6. Какие два основания реализации оппортунистического поведения выделяют в настоящее время:

1. _____

2. _____

Задание 7. Перечислите методы предотвращения оппортунизма:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 8. Дайте определение понятию «рейдерство» в рамках российской практики корпоративного управления

Рейдерство представляет собой _____

Задание 9. Дайте характеристику так называемым «рейдерским каскадам» (последовательности мероприятий), заполните таблицу ниже.

Таблица

Характеристика «рейдерских каскадов»

№	Рейдерский каскад	Характеристика
1	Арбитражный каскад	
2	Уголовный каскад	
3	Налоговый каскад	
4	Прокурорский каскад	
5	Надзорный каскад	
6	Информационный каскад	
7	Международный каскад	
8	Регистрационный каскад	
9	Имущественный каскад	
10	Силовой каскад	

Задание 10. Что представляет собой сопротивление нововведениям в корпоративном управлении?

Задание 11. Укажите основные этапы управления сопротивлением изменениям в корпорации:

1. _____
2. _____
3. _____

**ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 5.
ВНЕШНИЕ И ВНУТРЕННИЕ МЕХАНИЗМЫ КОРПОРАТИВНОГО
УПРАВЛЕНИЯ**

Задание 1. Дайте определения следующим понятиям (внешние механизмы корпоративного управления):

Фондовый рынок представляет собой _____

Банкротство представляет собой _____

Корпоративный контроль представляет собой _____

Задание 2. Укажите специфические черты, характерные для фондового рынка:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 3. Раскройте сущность различных видов акций, заполните таблицу ниже.

Таблица

Виды акций и их характеристика

Виды акций	Характеристика
обыкновенные акции	
привилегированные акции	
кумулятивные привилегированные акции	

некумулятивные привилегированные акции	
привилегированные акции с долей участия	
конвертируемые привилегированные акции	
привилегированные акции с корректируемой ставкой дивидендов	
отзывные привилегированные акции	
учредительские акции	
золотая акция	

Задание 4. Заполните таблицу ниже, в которой представлена классификация акций.

Таблица

Классификация акций

Критерий классификации	Виды акций
1) По объему прав:	
2) По субъекту прав, удостоверенных ценной бумагой (порядок фиксации владельца):	
3) По экономическому отношению:	
4) По форме выпуска:	
5) По виду эмитента:	
6) По срокам обращения:	
7) По форме существования:	
8) По способу размещения при выпуске:	
9) По способу выкупа у акционеров:	
10) По стадии выпуска акций в обращение и их оплаты:	

Задание 5. Заполните таблицу ниже, в которой представлена классификация облигаций.

Таблица

Классификация облигаций

Критерий классификации	Виды облигаций
1) По типу эмитента:	
2) По размеру купона (процентной ставки):	

3) По срокам займа:	
4) По субъекту прав:	
5) По особенности обращения:	
6) По наличию обеспечения:	
7) По приоритету:	
8) По условиям выкупа:	

Задание 6. Заполните таблицу ниже «Преимущества и недостатки акций и облигаций»

Таблица

Преимущества и недостатки акций и облигаций

Преимущества	Недостатки
АКЦИИ	
ОБЛИГАЦИИ	

Задание 7. Перечислите основные положения, которые должен содержать Договор о слиянии двух акционерных обществ:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 8. Перечислите случаи, когда не допускается слияние компаний:

- _____
- _____
- _____

Задание 9. Перечислите случаи, когда не допускается поглощение компаний:

- _____
- _____
- _____

Задание 10. Представьте характеристику основных понятий, используемых при банкротстве юридических лиц, заполните таблицу ниже.

Таблица

Основные понятия, используемые при банкротстве юридических лиц

Понятие	Характеристика
несостоятельность (банкротство)	
должник	
денежное обязательство	
обязательные платежи	
руководитель должника	
кредиторы	
конкурсные кредиторы	
санация	
наблюдение	
финансовое оздоровление	
внешнее управление	

Задание 11. Охарактеризуйте три основных варианта структуры корпоративной собственности, заполните таблицу ниже.

Таблицу

Характеристика основных вариантов структуры корпоративной собственности

Наименование варианта структуры корпоративной собственности	Характеристика
Доминирующие акционеры – менеджеры корпорации (крупные инсайдеры)	

Доминирующие акционеры – крупные аутсайдеры (инвесторы)	
Распыленная модель	

**ПРАКТИЧЕСКАЯ РАБОТА № 6.
НАЦИОНАЛЬНЫЕ МОДЕЛИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ**

Задание 1. Что такое модель корпоративного управления? Дайте определение понятию.

Модель корпоративного управления – это _____

Задание 2. Проведите сравнительный анализ моделей корпоративного управления, заполните таблицу ниже.

Таблица

Сравнительная характеристика моделей корпоративного управления

Критерий сравнения	Модели корпоративного управления		
	Японская	Немецкая	Американская
Ключевые участники			
Ключевые черты			
Основная форма ИКС			
Роль работников			
Структура капитала			
Социальные ценности			
Состав совета			

директоров			
Действия, требующие одобрения акционеров			
Основной способ финансирования			
Угроза банкротства			
Государственное регулирование			
Внутреннее регулирование			
Целевые установки менеджмента			

Задание 3. Перечислите факторы, воздействующие на формирование национальных моделей корпоративного управления:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 4. Укажите специфические факторы, которые обуславливают специфику российской модели корпоративного управления:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 5. Перечислите особенности российской модели корпоративного управления:

- _____
- _____

➤ _____
 ➤ _____
 ➤ _____
 ➤ _____
 ➤ _____

Задание 6. Перечислите крупнейшие корпорации Германии, Японии, США, представьте их краткую характеристику. Заполните таблицу ниже.

Таблица

**Крупнейшие корпорации Германии, Японии, США,
их краткая характеристика**

Страна	Наименование корпорации	Характеристика
Япония		
Германия		
США		

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 7.

ЗАКОНОДАТЕЛЬНАЯ БАЗА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Задание 1. Заполните таблицу «Федеральные законы в сфере корпоративного управления»

Таблица

Федеральные законы в сфере корпоративного управления»

№	Федеральный закон	Основные положения закона
1		
2		
3		
4		
5		
6		
7		
8		
9		

Задание 2. Заполните таблицу «Основные направления деятельности организаций в сфере корпоративного управления»

Таблица

Основные направления деятельности организаций в сфере корпоративного управления

№	Наименование организации	Основные направления деятельности
1	Центр корпоративного развития topcompetence	
2	Ассоциация профессиональных инвесторов (АПИ)	
3	Национальная Ассоциация инвесторов РФ (НАИ.РФ)	

4	Институт фондового рынка и управления (ИФРУ)	
5	Национальный институт финансовых рынков и управления (НИФРУ)	
6	Российский институт директоров (РИД)	
7	АНО «Институт корпоративного права и управления»	
8	Ассоциация менеджеров России	
9	Национальный Совет по корпоративному управлению РФ	

Задание 3. Московская биржа – крупнейший российский биржевой холдинг. Является организатором торгов акциями, облигациями, производными инструментами, валютой, инструментами денежного рынка, драгоценными металлами, зерном и сахаром. В настоящее время Группа «Московская Биржа» объединяет рынки, различающиеся как по обращающимся инструментам, так и по системе организации торговли и расчетов. Представьте краткое описание рынков Московской биржи в таблице ниже.

Таблица

Рынки Московской Биржи

№	Наименование рынка Московской биржи	Краткое описание
1	Фондовый рынок	
2	Срочный рынок	
3	Валютный рынок	
4	Денежный рынок	
5	Рынок драгоценных металлов	
6	Товарный рынок	
7	Рынок стандартизированных ПФИ	
8	Рынок инноваций и инвестиций	

Задание 4. Дайте определение следующим понятиям:

Фьючерс – это _____

Опцион – это _____

Задание 5. Изучите один из инструментов рынка ценных бумаг – сделки РЕПО. Дайте определение следующим понятиям:

РЕПО – это _____

Сделка РЕПО – это _____

Задание 6. Представьте классификацию сделок РЕПО, заполнив таблицу ниже.

Таблица

Классификация сделок РЕПО

Критерий классификации	Сделки РЕПО
По сроку действия:	
По типу операций:	
По валюте расчетов:	
По месту и способу заключения:	

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 8. ВНУТРЕННИЕ ДОКУМЕНТЫ КОРПОРАЦИИ

Задание 1. Укажите функции устава в корпорации:

- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 2. Дайте характеристика основным группам устава корпорации и заполните таблицу ниже.

Таблица

Характеристика основных групп устава корпорации

№	Уставы	Характеристика
1	«Директорский устав»	
2	«Командный устав»	
3	«Лоббистский устав»	
4	«Парсипативный устав»	

Задание 3. Дайте определение такому понятию как «кодекс корпоративного управления»

Кодекс корпоративного управления – это _____

Задание 4. Какие части могут содержать в себе кодексы корпоративного управления? Охарактеризуйте их.

- _____
- _____

Задание 5. Изучите Положение об общем собрании акционеров какой-либо корпорации, перечислите основные структурные элементы данного Положения:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 6. Изучите Положение о Совете директоров какой-либо корпорации, перечислите основные структурные элементы данного Положения:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 7. Изучите Положение о Генеральном директоре какой-либо корпорации, перечислите основные структурные элементы данного Положения:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 8. Изучите Положение о Дивидендной политике какой-либо корпорации, перечислите основные структурные элементы данного Положения:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 9. СИСТЕМЫ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ МЕНЕДЖМЕНТА В КОРПОРАЦИИ

Задание 1. В настоящее время выделяют три основных подхода к формированию системы стимулирования менеджмента компании: традиционный подход, подход, ориентированный на результат и подход, ориентированный на стоимость бизнеса. Представьте в таблице ниже характеристику каждого из указанных подходов.

Таблица

Характеристика систем стимулирования менеджеров корпораций

№	Компонент денежного вознаграждения	Подходы к формированию системы стимулирования менеджеров корпораций		
		традиционный	с ориентацией на производительность или результат	с ориентацией на стоимость (бизнеса)
1	Оклад			
2	Изменяемая часть вознаграждения			
3	Дополнительная часть			

Задание 2. Перечислите основные принципы построения системы вознаграждения топ-менеджеров корпорации:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 3. Заполните таблицу «Системы стимулирования труда топ-менеджеров корпораций в различных странах мира»

Таблица

Системы стимулирования труда топ-менеджеров корпораций в различных странах мира

№	Страна	Краткое описание системы стимулирования труда топ-менеджеров корпораций
1	США	
2	Япония	
3	Великобритания	

--	--	--

Задание 4. Механизм участия работников в управлении можно определить как

Задание 5. Перечислите формы участия персонала в управлении предприятием:

➤ _____

➤ _____

➤ _____

**ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 10.
КОРПОРАТИВНАЯ СТРАТЕГИЯ**

Задание 1. Что традиционно понимают под корпоративной стратегией?

Задание 2. Перечислите основные типы корпоративных стратегий:

➤ _____

➤ _____

➤ _____

➤ _____

➤ _____

➤ _____

➤ _____

➤ _____

Задание 3. Укажите основные этапы процесса разработки корпоративной стратегии компании:

1. _____

2. _____

3. _____

4. _____

5. _____

6. _____

Задание 4. Перечислите факторы, влияющие на формирование стратегии корпорации, заполните таблицу ниже.

Таблица

Факторы, влияющие на формирование стратегии корпорации

№	Внутренние факторы	Внешние факторы
1		
2		
3		
4		
5		

Задание 5. Приведите примеры стратегий развития корпораций России и других стран, заполните таблицу ниже.

Таблица

Примеры стратегий развития корпораций России и других стран

№	Название корпорации	Формулировка стратегии развития корпорации
1		
2		
3		
4		
5		

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 11. КОРПОРАТИВНАЯ КУЛЬТУРА

Задание 1. Как в современной управленческой науке трактуется понятие «корпоративная культура»?

Задание 2. Перечислите функции, которые выполняет корпоративная культура на уровне корпорации:

➤ _____

➤ _____

➤ _____

➤ _____

➤ _____

➤ _____

➤ _____

➤ _____

Задание 3. Представьте краткую характеристику типов корпоративных культур, представленных в таблице ниже.

Таблица

Характеристика типов корпоративных культур

№	Тип корпоративной культуры	Характеристика
1	«Адхократическая культура»	
2	«Клановая культура»	
3	«Культура рынка»	
4	«Иерархическая культура»	

Задание 4. Представьте характеристику типов корпоративной культуры Ч. Ханди, заполните таблицу ниже.

Таблица

Характеристика типов корпоративной культуры Ч. Ханди

№	Тип корпоративной культуры	Характеристика
1	Силовая культура	
2	Ролевая (бюрократическая) культура	
3	Личностная культура	
4	Целевая культура	

Задание 5. Перечислите особенности российской корпоративной культуры для основных групп компаний, представленных ниже в таблице.

Таблица

Особенности российской корпоративной культуры для основных групп компаний

№	Группы компаний	Особенности корпоративной культуры
1	компании, сформировавшиеся в результате приватизации и постприватизационных процессов в рыночной среде	
2	компании, которые зарождались и развивались в условиях рыночной экономики	
3	компании, относящиеся к естественным монополиям	

Задание 6. Перечислите особенности этики менеджмента в России:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 7. Что представляет собой система корпоративной безопасности?

Задание 8. Укажите основные направления построения системы корпоративной безопасности:

1. _____
2. _____
3. _____
4. _____
5. _____
6. _____
7. _____

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 12.

КОРПОРАТИВНЫЕ КОНФЛИКТЫ И УПРАВЛЕНИЕ ИМИ

Задание 1. Дайте определение понятию «корпоративный конфликт»

Корпоративный конфликт _____

Задание 2. Перечислите основные причины корпоративных конфликтов:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 3. Перечислите основные последствия корпоративных конфликтов:

- _____
- _____
- _____

- _____
- _____

Задание 4. Заполните таблицу «Основные интересы основных групп влияния в корпорации»

Таблица

Основные интересы основных групп влияния в корпорации

№	Акционеры	Менеджмент	Кредиторы	Служащие	Партнеры
1					
2					
3					
4					
5					

Задание 5. Дайте определение понятию «управление корпоративными конфликтами»

Управление корпоративными конфликтами _____

Задание 6. Перечислите принципы, которые влияют на предотвращение и урегулирование конфликтов интересов:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 7. Перечислите мероприятия, направленные на разрешение корпоративных конфликтов:

- _____
- _____
- _____
- _____

**ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 13.
КОРПОРАТИВНЫЕ ЗАХВАТЫ И МЕТОДЫ ЗАЩИТЫ**

Задание 1. Дайте определение понятию «корпоративный захват» в рамках российской практики корпоративного управления

Корпоративный захват представляет собой _____

Задание 2. Перечислите основные типы фирм-агрессоров по организационно-правовой форме:

- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 3. Укажите наиболее уязвимым точкам предприятия, ставшего целью корпоративного захвата:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 4. Перечислите действия, входящие в систему признаков недружественного корпоративного поглощения:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 5. Перечислите методы защиты от корпоративных захватов:

- _____
- _____

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

**ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 14.
ЭФФЕКТИВНОСТЬ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТА**

Задание 1. Перечислите организационные инструменты внутреннего финансового контроля в корпорациях:

- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 2. Перечисляет методы оценки эффективности корпоративного управления:

- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 3. В чем заключается суть системы сбалансированных показателей корпоративного управления?

- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 4. Перечислите основные критерии оценки, которые используются при построении рейтинга российских корпораций:

- _____
- _____
- _____
- _____

Задание 5. Укажите основные современные тенденции развития корпоративного управления:

- _____

Список источников

1. Акции и биржа: основные термины. Словарь инвестора [электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://infoselection.ru/> (дата обращения: 13.03.2023 г.)
2. Анализ финансового состояния предприятия [электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://afdanalyse.ru/> (дата обращения: 23.03.2023 г.)
3. Берендеева, А. Б. Основы менеджмента : учебное пособие / А. Б. Берендеева, О. О. Коробова ; Министерство образования и науки Российской Федерации; ФГБОУ ВПО «Ивановский государственный университет». – Иваново : Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования "Ивановский государственный университет", 2014. – 120 с. – ISBN 978-5-7807-1092-9. – EDN VTBMWT.
4. Борисов А.Н. Комментарий к Федеральному закону от 26 декабря 1995 г. N 208-ФЗ "Об акционерных обществах" (пятое издание, перераб. и доп.). - "Деловой двор", 2022 г.
5. Бочарова, И. Ю. Корпоративное управление : учебник по специальности 080507 "Менеджмент организации" / И. Ю. Бочарова ; И. Ю. Бочарова. – Москва : ИНФРА-М, 2012. – (Серия. Высшее образование). – ISBN 978-5-16-004827-7.
6. Быков, В. Корпоративная культура в системе социально-трудовых отношений / В. Быков, Н. Пичко // Общество и экономика. – 2009. – № 3. – С. 136-144.
7. Булатов А.Н. Методические инструменты комплексной оценки экономической эффективности корпоративного управления на промышленных предприятиях Российской Федерации : специальность: 08.00.05 — экономика управления народным хозяйством : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Булатов А.Н. – Казань, 2001. – 18 с.

8. Вострова, А. П. Некоторые аспекты управления персоналом на предприятии / А. П. Вострова // Экономика регионов России: современное состояние и прогнозные перспективы : Сборник статей по материалам Всероссийской научно-практической конференции преподавателей, аспирантов, магистрантов Ивановского филиала Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова, Иваново, 17–19 апреля 2019 года. – Иваново: АО "Информатика", 2019. – С. 122-127. – EDN JBUPUO.

9. Вострова, А. П. Особенности разработки управленческих решений в антикризисном управлении предприятием / А. П. Вострова // Экономика и управление народным хозяйством: генезис, современное состояние и перспективы развития : Материалы II Международной научно-практической конференции. В 2-х частях, Воронеж, 15 ноября 2018 года. Том Часть 1. – Воронеж: Воронежский экономико-правовой институт, 2018. – С. 71-76. – EDN VVAMTY.

10. Гавриков, А. И. Некоторые черты слияний и поглощений в Российской практике хозяйствования / А. И. Гавриков, Я. А. Маркешина // Региональные аспекты экономической безопасности : Сборник материалов Всероссийской молодежной научно-практической конференции, посвященной 100-летию Республики Башкортостан, Уфа, 01 ноября 2019 года / Ответственный редактор Ю.Я. Рахматуллин. Том 1. – Уфа: Башкирский государственный университет, 2019. – С. 54-57. – EDN CQVIYK.

11. Демидова, Е. Враждебные поглощения и защита от них в условиях корпоративного рынка России / Е. Демидова // Вопросы экономики. – 2007. – № 4. – С. 70-84. – DOI 10.32609/0042-8736-2007-4-70-84.

12. Демин, В. А. Рейдерство - серьезная угроза экономической безопасности России / В. А. Демин, А. В. Лабутин // Вестник Санкт-Петербургского университета МВД России. – 2011. – № 2(50). – С. 139-147. – EDN NYIQXR.

13. Ильин, С. Н. Развитие системы стратегического управления корпорацией (Теоретико-методический аспект) : специальность 08.00.05 "Экономика и управление народным хозяйством" : диссертация на соискание ученой степе-

ни кандидата экономических наук / Ильин Сергей Николаевич. – Москва, 2005. – 135 с.

14. Информационные трансформации и компетентностные модели в управлении промышленностью, АПК и сферой услуг / Н. А. Лытнева, Н. В. Парушина, И. Г. Паршутина [и др.]. – Орел : Орловский государственный университет экономики и торговли, 2019. – 220 с. – ISBN 978-5-98498-290-0. – EDN UPSTAU.

15. Киреева, М. М. Взаимосвязь инвестиционной политики антикризисного управления в деятельности предприятия / М. М. Киреева // Финансовые рынки и банковская система в условиях цифровой экономики: проблемы и перспективы : Материалы международной научно-практической конференции, Воронеж-Ульяновск, 02 декабря 2018 года. – Воронеж-Ульяновск: Воронежский экономико-правовой институт, 2018. – С. 244-248.

16. Козлов, В. В. Организационная культура / В. В. Козлов, Ю. Г. Одегов, В. Н. Сидорова. – Москва : Компания КноРус, 2017. – 270 с. – ISBN 978-5-406-05567-0.

17. Коробова, О. О. Распределение ресурсов как основная задача системы управления предприятием / О. О. Коробова // Современные наукоемкие технологии. Региональное приложение. – 2014. – № 4(40). – С. 76-82. – EDN THXNCP.

18. Корпоративный менеджмент: краткий курс лекций для студентов 4 курса направления подготовки 38.03.02 «Менеджмент» / составитель И.В. Петрова // ФГБОУ ВО «Саратовский ГАУ». – Саратов, 2016. – 59 с

19. Корпоративное право: учебник / Е.Г. Афанасьева, В.Ю. Бакшинская, Е.П. Губин и др.; отв. ред. И.С. Шиткина. 2-е изд., перераб. и доп. М: КНОРУС, 2015.

20. Корпоративное право : учеб. пособие / [О. В. Жевняк, Е. Г. Шаблова, Е. А. Рыжковская, П. Г. Тиховская ; под общ. ред. Е. Г. Шабловой] ; М-во науки и высш. образования Рос. Федерации, Урал. федер. ун-т. – Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2019. – 183 с.

21. Корпоративное управление: лидерство и ответственность : Материалы V Международной конференции (г. Ульяновск, 6-7 октября 2011 г.) / отв. ред. Т. В. Люлькина. - Ульяновск : УлГТУ, 2011. - 74 с.
22. Луховская, О. К. Стратегический анализ в гостиничном сервисе: маркетингово - экономический подход к оценке деловых ситуаций : практикум / О. К. Луховская, М. М. Киреева, Н. В. Фомина. Том Часть первая. – Иваново : Общество с ограниченной ответственностью "Научная мысль", 2013. – 104 с. – EDN PPPJHN.
23. Макарова, О. А. Корпоративное право : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / О. А. Макарова ; предисловие В. Ф. Попондопуло. — М. : Издательство Юрайт, 2015. — 334 с. — Серия : Бакалавр и магистр. Академический курс.
24. Мерзликина, Г. С. Методика оценки эффективности управления корпоративными структурами / Г. С. Мерзликина, А. А. Тимофеев // Известия Волгоградского государственного технического университета. – 2006. – № 7(23). – С. 104-108.
25. Могилевский, С. Д. Правовые основы деятельности акционерных обществ: учеб.-практ. пособие / С. Д. Могилевский. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Дело, 2004. – 671 с. – (Сер. "Коммерческие организации: комментарий, практика, нормативные акты").
26. Национальный доклад по корпоративному управлению. Выпуск XII. Москва, 2020. 304 с.
27. Орехов, С. А. Корпоративный менеджмент : учебное пособие / С. А. Орехов, Н. В. Тихомирова, В. А. Селезнёв ; под общ. ред. С. А. Орехова. – 4-е изд., перераб. – Москва : Дашков и К°, 2017. – 440 с. : табл., схем. – Режим доступа: по подписке. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=452584> (дата обращения: 23.03.2023). – Библиогр. в кн. – ISBN 978-5-394-02744-4. – Текст : электронный.
28. Правовое обеспечение корпоративного управления (Шестакова Е.В.). – «Право Доступа», 2022 г.

29. Рычихина, Н. С. Инновационные технологии формирования резерва управленческих кадров / Н. С. Рычихина, О. О. Коробова // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. – 2021. – № 1(47). – С. 79-86. – DOI 10.6060/ivecofin.20214701.520. – EDN VVRNDK.

30. Семенихин, В. В. Акционерные общества: Практический справочник : справочник / В. В. Семенихин. — Москва : ГроссМедиа, 2014. — 280 с. — ISBN 978-5-4230-0393-7. — Текст : электронный // Лань : электронно-библиотечная система. — URL: <https://e.lanbook.com/book/61926> (дата обращения: 23.03.2023).

31. Сенченко, С. А. Особенности оценки экономической эффективности корпоративного управления / С. А. Сенченко // Известия ТРТУ. – 2005. – № 8(52). – С. 146-152. – EDN KPTAEV.

32. Современные проблемы управления экономикой транспортного комплекса России: конкурентоспособность, инновации и экономический суверенитет : Международная научно-практическая конференция, посвящается 85-летию института экономики и финансов МИИТа, Москва, 28–29 мая 2015 года / Московский государственный университет путей сообщения, Институт экономики и финансов. – Москва: Московский государственный университет путей сообщения Императора Николая II, 2015. – 367 с.

33. Стратегии устойчивого развития: экономические, юридические и социальные аспекты / А. И. Сайфуллин, А. Ю. Межова, А. В. Васильев [и др.] ; Казанский кооперативный институт (филиал) АНОО ВО ЦС РФ «Российский университет кооперации». – Чебоксары : Общество с ограниченной ответственностью «Издательский дом «Среда», 2022. – 172 с. – ISBN 978-5-907561-70-0. – DOI 10.31483/a-10369. – EDN NPWOVM.

34. Тютык О. В. Корпоративный менеджмент. Рынок корпоративного контроля: слияния и поглощения компаний [Электронный ресурс]: учеб. пособие / О. В. Тютык; Перм. гос. нац. исслед. ун-т. – Пермь, 2019. – 2,91 Мб; 121 с.

– Режим доступа: <http://www.psu.ru/files/docs/science/books/uchebnie-posobiya/tyutyk-korporativnyjmenedzhment.pdf>.

35. Халиков, Э.М. Совершенствование корпоративного управления на основе оценки рыночной стоимости крупных организаций специальность 08.00.05 "Экономика и управление народным хозяйством" : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Халиков Эльдар Михайлович. – Нижний Новгород, 2005. – 161 с.

36. Холкина М.Г., Почежерцева З.А., Протопопова Е.П. Комментарий к Федеральному закону от 29 ноября 2001 г. N 156-ФЗ "Об инвестиционных фондах". - Специально для системы ГАРАНТ, 2015 г

37. Чеботарь Ю.М. Корпоративное управление: монография/Чеботарь Ю.М. – М.: Автономная некоммерческая организация «Академия менеджмента и бизнес-администрирования», 2017. – 136 с.

38. Что такое фондовый рынок? Как устроен рынок ценных бумаг, его характеристики, торговля акциями на бирже - словарь терминов : РБК Инвестиции [электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://quote.rbc.ru/> (дата обращения: 23.03.2023).

39. Шашкова А.В. Международная и национальная практика противодействия коррупции и отмыванию незаконных доходов. Практика корпоративного поведения / Москва, Аспект- Пресс, 2014, с. 270.

40. Шихвердиев, А. П. Современные механизмы эффективного управления компаниями / А. П. Шихвердиев, А. А. Вишняков ; Под общей редакцией Шихвердиева А.П.. – Сыктывкар : Сыктывкарский государственный университет им. Питирима Сорокина, 2011. – 311 с. – EDN SHZKFT.

41. Шихвердиев А.П. Корпоративный менеджмент: Учебное пособие. [Электронный вариант] Сыктывкар: Изд-во Сыктывкарского ун-та, 2003. 201 с.

42. Энциклопедия судебной практики. Компетенция совета директоров (наблюдательного совета) общества (Ст.65 Федерального закона "Об акционерных обществах") [электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ivo.garant.ru> (дата обращения: 23.03.2023).

Глоссарий

Акция – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

Аудитор – лицо, осуществляющее проверку финансово-хозяйственной деятельности общества на основании заключаемого с ним договора.

Аутсайдер (внешний держатель акций) – лица, напрямую не связанные с корпорацией или управлением ею.

Аутсорсинг – передача традиционных и органично присущих организации функций и процессов внешним исполнителям.

Аффилированные лица – это лица (физические и юридические), которые могут оказать влияние на корпорацию и ее участников.

Банкротство компании – это неспособность предприятия в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанности по уплате обязательных платежей.

Виртуальная компания представляет собой организацию, существующую как корпоративное, некоммерческое, образовательное или иное объединение, не имеющее географического центра и функционирующее через телекоммуникационные средства.

Диверсификация – корпоративная стратегия инвестирования средств в разные активы с целью снижения рисков.

Инсайдер (внутренний держатель акций) – лица, работающие в корпорации или тесно с ней связанные.

Интеграция – корпоративная стратегия расширения бизнеса за счет объединения различных предприятий.

Интегрированная корпоративная структура (интегрированная бизнес-группа, метакорпорация) – это совокупность предприятий из разных отраслей и секторов, которые в силу сложившихся между ними связей регулярно

выступают в некоторых важных аспектах как единый экономический агент и в которой можно выделить некоторый центральный элемент.

Картель – объединение, в основе которого лежит соглашение между отдельными самостоятельными предприятиями с целью установления и координации действий над рынком определенных товаров.

Кодекс корпоративного управления – свод добровольно принимаемых стандартов и внутренних норм, устанавливающих и регулирующих порядок корпоративных отношений.

Комитеты при Совете директоров – эффективные инструменты, с помощью которых Совет директоров может справиться с возникающими проблемами в специфических областях.

Конгломерат представляет собой организационную форму объединения предприятий, которая возникает в результате слияния различных фирм, вне зависимости от их горизонтальных или вертикальных связей.

Консорциум представляет собой одну из форм объединений, создаваемых на основе соглашения между несколькими банками, предприятиями, компаниями, фирмами, научными центрами, государствами для совместного проведения крупных финансовых операций по размещению займов, акций или осуществлению научно- и капиталоемких проектов, в том числе международных.

Контрактные группы – это несколько участников, вступивших между собой в корпоративные отношения, объединенных между собой корпоративными связями и едиными корпоративными целями совместной деятельности.

Концерн – крупное объединение предприятий, связанных общностью интересов, договорами, капиталом, участием в совместной деятельности (часто такая группа объединяется вокруг холдинга, держащего акции этих корпораций).

Корнер – корпоративное объединение с целью переброски, аккумуляции, использования капитала для овладения рынками какого-либо товара.

Корпоративный захват – процесс недружественного поглощения организации любой формы собственности с помощью специально инициированного

корпоративного спора с использованием административных и коррупционных ресурсов, технологий хищения акций и различных мошеннических схем.

Корпоративный конфликт – разногласия между группами влияния/стейкхолдерами (любая группа или индивид, тем или иным образом заинтересованные в деятельности корпорации: акционеры, менеджеры, работники, партнеры).

Корпоративная культура – это нормы и образцы поведения, которые определяют деятельность всех сотрудников корпорации и отношения между ними.

Корпоративный менеджмент – это управление корпоративной организацией, которое осуществляется соответствующими исполнительными органами и должностными лицами.

Корпоративная стратегия – стратегический план управления корпорацией, описывающий способы и методы достижения ее цели, на основе собственных компании деловых принципов, а также описывающая действия и подходы, способствующие улучшению рыночной деятельности компании.

Корпоративное управление – это способ управления компанией, который обеспечивает справедливое и равноправное распределение результатов деятельности между всеми акционерами, а также иными заинтересованными лицами; комплекс мер и правил, которые помогают акционерам контролировать руководство компании и влиять на менеджмент с целью максимизации прибыли и стоимости предприятия; система взаимоотношений между менеджерами компании и их владельцами по вопросам обеспечения эффективности деятельности компании и защите интересов владельцев, а также других заинтересованных сторон в соответствии с действующим законодательством и с учетом международных стандартов.

Корпорация – это устойчивое, сплоченное объединение людей в сфере экономики, политики, религиозной сфере и других областях человеческой деятельности, нацеленное на отстаивание или продвижение своих специфических интересов; форма организации предприятия, хозяйственная единица особого

типа, конкретный субъект экономических и политических отношений; широко распространенная в странах с развитой рыночной экономикой форма организации предпринимательской деятельности, предусматривающая долевую собственность, юридический статус и сосредоточение функций управления в руках верхнего эшелона профессиональных управляющих (менеджеров), работающих по найму.

Мажоритарный акционер (мажоритарий, крупный акционер) – владелец (физическое или юридическое лицо) пакета акций, который позволяет акционеру реализовать свое право участвовать в управлении акционерном обществом.

Миноритарный акционер (миноритарий) – акционер компании (физическое или юридическое лицо), размер пакета акций которого не позволяет ему напрямую участвовать в управлении компанией (например, путём формирования совета директоров). Такой пакет акций называется «неконтролирующим».

Облигация – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение (если иное не предусмотрено законом) в предусмотренный в ней срок от эмитента облигации ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Оппортунизм в корпоративном управлении – использование ресурсов корпорации в личных целях в ущерб общему делу с применением коварства.

Принципы корпоративного управления – это исходные начала, лежащие в основе формирования, функционирования и совершенствования системы корпоративного управления обществом.

Промышленные узлы – это группа предприятий и организаций, которые размещаются на смежных территориях и совместно используют производственную и социально-бытовую инфраструктуру, природные и другие ресурсы, создают совместные виды производства межотраслевого и регионального значения, сохраняя при этом свою самостоятельность.

Пул – объединение предпринимателей картельного типа, предусматривающее особый порядок распределения прибыли (или убытков) его участников

(в заранее установленных пропорциях, например, страховой пул, перестраховочный пул).

Ревизионная комиссия – это орган акционерного общества, осуществляющий функции внутреннего финансового, хозяйственного и правового контроля за деятельностью общества.

Рейдерство – это получение контроля одним предприятием над другим методами как законными, так и незаконными.

Рейтинг корпоративного управления – это независимая оценка практики корпоративного управления компании (соблюдение прав акционеров, степень раскрытия информации, структура исполнительных органов и др.), позволяющая оценить уровень инвестиционной привлекательности компании с учетом рискованности вложений инвестиций.

Рыночная стоимость компании (Enterprise value (EV)) – это оценка инвесторами и аналитиками ценности компании. Она определяется с учетом всех источников ее финансирования: долговых обязательств, привилегированных акций, доли меньшинств и обыкновенных акций.

Синдикат – организационная форма объединения, отличительной особенностью которой является заключение соглашения между предприятиями одной отрасли промышленности по контролю над сбытом продукции и закупкой сырья с целью получения монопольной прибыли.

Система корпоративной безопасности – организованная совокупность специальных органов, методов, средств и мероприятий, посредством которых обеспечивается защита корпорации от внешних угроз.

Совет директоров – высший орган управления акционерным обществом в промежутках между Общими собраниями акционеров.

Союз (ассоциация) – объединение по отраслевому, территориальному и иному признаку в целях обеспечения общих интересов участников в государственных, международных и иных организациях.

Стратегические альянсы – соглашение о кооперации двух или более независимых фирм для достижения определенных коммерческих целей, для по-

лучения синергии объединенных и взаимодополняющих стратегических ресурсов компаний.

Транснациональная корпорация (ТНК) представляет собой особый вид корпорации, переросшей национальные рамки и осуществляющей деятельность на мировом рынке через свои заграничные филиалы и дочерние общества.

Трест – форма монополистического объединения предприятий, при которой они теряют свою производственную и коммерческую независимость.

Управление конфликтами в корпорации – это выработка эффективных механизмов согласования разнонаправленных интересов многочисленных участников корпоративных отношений, защиты прав более слабой стороны в правоотношении (как правило, такой стороной оказываются миноритарные акционеры) и недопущения злоупотребления правом.

Финансово-промышленная группа (ФПГ) – объединения, представляющие собой совокупность юридических лиц, полностью или частично объединивших свои материальные активы на основе договора о создании финансово-промышленной группы.

Фондовый рынок – абстрактное понятие для обозначения места, где происходит торговля акциями, облигациями, валютами и прочими активами.

Франшиза – объединение, по условиям которого крупная корпорация обязуется снабжать мелкую фирму своими товарами, рекламными услугами, технологиями, предоставлять услуги в области менеджмента, маркетинга с учетом местных условий или особенностей обслуживаемой фирмы.

Холдинг – представляет собой организацию, владеющую контрольными пакетами акций других компаний с целью осуществления по отношению к ним функций контроля и управления.

РЕЦЕНЗИЯ

**на учебное пособие «Корпоративное управление», разработанное
М.М. Киреевой, к.э.н., доцентом каф. МТБиГД,
А.П. Востровой, к.э.н., доцентом, доцентом каф. МТБиГД
Ивановского филиала РЭУ им. Г.В. Плеханова**

Корпоративное управление сегодня – это реально работающий инструмент, который позволяет выстроить эффективное взаимодействие между всеми участниками корпорации. Корпорации с развитой культурой корпоративного управления занимают лидирующие позиции в своих сегментах рынка. Поэтому все вопросы, связанные с корпоративным управлением актуальны.

Поскольку пособие содержит материалы по основам менеджмента в крупных компаниях, интегрированным формам предпринимательства, органам управления в корпорациях, системам вознаграждения менеджмента, корпоративной культуре и стратегиям, эффективности корпоративного менеджмента, то оно может быть использовано для изучения таких дисциплин как «Корпоративный менеджмент», «Корпоративная культура», «Менеджмент».

Большое внимание в пособии уделяется таким вопросам как проблемы корпоративного управления, деятельность крупных российских и зарубежных компаний, национальные модели управления, корпоративные конфликты и захваты.

В качестве главных достоинств пособия следует отметить высокую степень проработки материала, доступность и логичность его изложения, а также его практическую значимость.

В целом представленное учебное пособие отвечает требованиям Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования и разработано с учетом современных требований по формированию профессиональных компетенций бакалавров по направлению подготовки 38.03.02 «Менеджмент».

Данное учебное пособие рекомендуется к изданию.

Рецензент:

Онопюк Елена Юрьевна,
заведующая кафедрой экономики и
прикладной информатики Ивановского
филиала РЭУ им. Г.В. Плеханова,
кандидат экономических наук,
доцент, доцент



Е.Ю. Онопюк /Е.Ю. Онопюк/

Подпись Онопюк Елена Юрьевна заверяю.

начальник отдела кадрового и документационного обеспечения И.В. МАКАРОВА

30.03.2023г.

РЕЦЕНЗИЯ

на учебное пособие «Корпоративное управление», выполненного

Киреевой М.М., к.э.н., руководителем научного центра ЦНИ, доцентом кафедры «Менеджмента, технологии бизнеса и гуманитарных дисциплин» Ивановского филиала РЭУ им. Г.В. Плеханова

Востровой А.П., к.э.н., доцентом, доцентом кафедры «Менеджмента, технологии бизнеса и гуманитарных дисциплин» Ивановского филиала РЭУ им. Г.В. Плеханова

Учебное пособие подготовлено на кафедре менеджмента, технологии бизнеса и гуманитарных дисциплин Ивановского филиала федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова». Предназначено для студентов направления подготовки 38.03.02 «Менеджмент».

Пособие содержит материалы, необходимые для изучения дисциплин «Корпоративный менеджмент», «Корпоративная культура», «Менеджмент». Настоящее пособие призвано помочь студентам вузов основательно изучить дисциплину и подготовиться к сдаче экзамена/зачета.

В пособии рассматриваются сущность и основные понятия корпоративного управления, интегрированные корпоративные структуры, внешние и внутренние механизмы корпоративного управления, основные модели и органы корпоративного менеджмента, законодательная база корпоративного управления, основы формирования структуры капитала корпораций, системы вознаграждения корпоративного менеджмента, корпоративные стратегии и корпоративная культура, эффективность корпоративного управления.

Данное учебное пособие направлено на обеспечение эффективной профессиональной подготовки студентов в области корпоративного управления по направлению подготовки 38.03.02 «Менеджмент». Учебному пособию присущи стройная система подачи необходимого теоретического материала. После каждой темы размещены вопросы для контроля знаний, а также кейсы и задания для самостоятельного выполнения студентами.

Пособие имеет простую форму изложения материала, которая способствует не только теоретическому изучению различных аспектов корпоративного управления, но и его практическому использованию. Пособие могут использовать студенты всех форм обучения.

В заключении можно сделать вывод о том, что содержание и структура учебного пособия соответствуют ФГОС по направлению подготовки «Менеджмент». Представленное к изданию учебное пособие соответствует существующим требованиям к учебной литературе, поэтому может быть рекомендовано для издания.

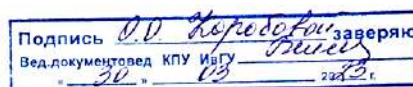
Рецензент:

Коробова Ольга Олеговна,
начальник Центра профессиональной
ориентации и содействия трудоустройству
выпускников ИвГУ «Карьера»,
кандидат экономических наук, доцент,
доцент кафедры социологии, социальной работы
и управления персоналом ИвГУ



[Handwritten signature]

подпись, МП



ISBN 978-5-6049537-4-7



Формат 1/16 60x84. Бумага писчая. Печать офсетная.
Усл.печ.л. 11,25. Тираж 50 экз.
Отпечатано в АО «Информатика»
153032 г. Иваново, ул. Ташкентская, 90.