

Министерство сельского хозяйства Российской Федерации  
ФГБОУ ВО «Иркутский государственный аграрный университет  
имени А.А. Ежевского»

Институт экономики, управления и прикладной информатики

Кафедра менеджмента, предпринимательства  
и экономической безопасности в АПК

**Методические указания по дисциплине**

---

**КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ**

**для студентов очной и заочной форм обучения  
по направления магистратуры 38.04.02 «Менеджмент»**

Молодежный, 2022

Рассмотрено и рекомендовано к изданию на заседании кафедры менеджмента, предпринимательства и права (протокол № 6 от 21 февраля 2022 г.)

Окладчик С.А. «Корпоративное управление»: Методические указания по дисциплине / С.А. Окладчик – Иркутск: ИрГАУ, 2022. – 46 с.

Методические указания по дисциплине предназначены для студентов очной и заочной форм обучения специальности 38.04.02 «Менеджмент» кафедры менеджмента, предпринимательства и экономической безопасности в АПК.

Методические указания подготовлены в соответствии с требованиями ФГОС 3++ ВО и программой курса: «Корпоративное управление».

Методические указания составлены с целью закрепления студентами теоретических знаний и приобретения практических навыков при самостоятельном изучении дисциплины.

©Иркутский государственный  
аграрный университет  
©Кафедра МП и ЭБ в АПК  
©Окладчик С.А.

## Содержание

Введение.....	5
1. Цели и задачи освоения дисциплины	6
2. Место дисциплины в структуре образовательной программы	6
3. Требования к условиям реализации дисциплины	6
4. Объем дисциплины в зачетных единицах с указанием количества часов, выделенных на контактную работу обучающихся с преподавателем	9
Тема 1. Корпоративное управление: эволюция, определения, основные участники..	11
Тема 2. Теоретические основы анализа корпоративного управления.....	14
Тема 3. Модели корпоративного управления.....	18
Тема 4. Корпоративный контроль: основания, мотивация, формы.....	20
Тема 5. Совет директоров: права и функции. Правила для независимого директора.	21
Тема 6. Комитеты совета директоров.....	24
Тема 7. Исполнительные органы акционерного общества.....	26
Тема 8. Подготовка и публикация годового отчета акционерного общества.....	30
Тема 9. Кодекс корпоративного поведения: разработка, принципы. Формование корпоративного управления в России.....	31
Тема 10. Слияния и поглощения: средства корпоративной защиты, оценка эффективности.....	33
Тема 11. Рейтинги корпоративного управления.....	35
Тема 12. Корпоративная культура.....	36
Темы рефератов.....	38
Вопросы .....	39
Задания для студентов заочной формы обучения.....	41
Глоссарий.....	43
Список литературы.....	46

## \Введение

Проблема исследования корпоративного управления в настоящее время является одним из самых актуальных направлений современных экономических исследований.

Корпорация - это важнейший институт современной экономики. В промышленно-развитых странах он является неотъемлемым атрибутом системы власти.

Большинство крупных отечественных компаний в последние годы стали активно проникать на международные рынки товаров и услуг. Такая устойчивая динамика обусловлена тем, что сегодня получило широкое распространение корпоративное управление в России, проявляющееся в привлечении независимых директоров, ведении нефинансовой отчетности, повышении роли корпоративного духа в организации, а также непрерывном обучении персонала.

Возникновение корпоративного управления неразрывно связано с формированием и развитием самих корпораций. Их появление требовало иного подхода к менеджменту, по сравнению с небольшими организациями и компаниями, которые существовали до этого. Поэтому именно появление акционерных обществ и способствовало зарождению корпоративного управления.

В рамках системы корпоративного управления формируются взаимоотношения между менеджерами, советом директоров, акционерами и иными заинтересованными лицами: кредиторами, сотрудниками, поставщиками.

Совершенствование корпоративного управления способствует повышению эффективности компаний и расширению их доступа к внешнему финансированию и соответственно является одним из необходимых условий устойчивого экономического роста. Поэтому практическая значимость данной проблемы очень велика для экономической политики предприятий и страны в целом.

## **5. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ**

**Цель:** сформировать у студентов концептуальные представления о корпоративном управлении и российской специфике, деятельности исполнительных органов и членов совета директоров акционеров открытых акционерных обществ, предоставить набор действенных инструментов для внедрения принципов надлежащего корпоративного управления на практике.

В связи с этим **задачами** курса «Корпоративное управление» являются:

- в приобретении новых и углубленных знаний корпоративного управления, в т.ч. государственной политики в области становления и развития корпоративных стандартов российскими акционерными обществами;
- в ознакомлении с различными концептуальными теориями корпоративного управления;
- в формировании и закреплении навыков экономического анализа природы собственности и последствий решений, принимаемых менеджментом компании, по повышению капитализации компаний, использованию фондовых инструментов;
- в освоении методов эффективного контроля за деятельностью исполнительных органов и членов совета директоров, введении независимых директоров, а также подготовке внутренних документов акционерных обществ на основе корпоративных стандартов;
- в применении средств корпоративной защиты в результате слияний и поглощений компании и оценке их эффективности.

## **6. МЕСТО ДИСЦИПЛИНЫ В СТРУКТУРЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЙ ПРОГРАММЫ**

Дисциплина «Корпоративное управление» находится в обязательной части Блока 1 учебного плана по направлению подготовки 38.04.02 Менеджмент. Дисциплина изучается в 3 семестре.

## **7. ТРЕБОВАНИЯ К УСЛОВИЯМ РЕАЛИЗАЦИИ ДИСЦИПЛИНЫ (ПЕРЕЧЕНЬ ПЛАНИРУЕМЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ОБУЧЕНИЯ ПО ДИСЦИПЛИНЕ, СООТНЕСЕННЫХ С ПЛАНИРУЕМЫМИ РЕЗУЛЬТАТАМИ ОСВОЕНИЯ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЙ ПРОГРАММЫ)**

Изучение данной дисциплины направлено на формирование у обучающихся следующих компетенций, соотнесенных с индикаторами достижения компетенций:

Категория компетенций	Код компетенции	Результаты освоения ОП	Индикаторы компетенции	Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине
Командная работа и лидерство	УК -3	Способен организовывать и руководить работой команды, вырабатывая командную стратегию для достижения поставленной цели	ИД-1 <sub>УК-3</sub> Организовывает и руководит работой команды, вырабатывая командную стратегию для достижения поставленной цели	Знать: командные стратегии для достижения поставленной цели Уметь: организовывать и руководить работой команды, вырабатывая командную стратегию для достижения поставленной цели Владеть: навыками организации и руководства работой команды, вырабатывая командную стратегию для достижения поставленной цели
	ОПК-1	Способен решать профессиональные задачи на основе знания (на продвинутом уровне) экономической, организационной и управленческой теории, инновационных подходов, обобщения и критического анализа практик управления	ИД-1 <sub>ОПК-1</sub> Решает профессиональные задачи на основе знания (на продвинутом уровне) экономической, организационной и управленческой теории, инновационных подходов, обобщения и критического анализа практик управления	Знать: теорию корпоративного управления и инноваций для решения профессиональные задачи Уметь: решать профессиональные задачи на основе знания (на продвинутом уровне) экономической, организационной и управленческой теории, инновационных подходов Владеть: навыками обобщения и критического анализа практик управления на основе знания (на продвинутом уровне) экономической,

				организационной и управленческой теории, инновационных подходов
	ОПК-3	Способен самостоятельно принимать обоснованные организационно-управленческие решения, оценивать их операционную и организационную эффективность, социальную значимость, обеспечивать их реализацию в условиях сложной (в том числе кросс-культурной) и динамической среды	ИД-1 <sub>ОПК-3</sub> Принимает обоснованные организационно-управленческие решения, оценивает операционную и организационную эффективность, социальную значимость организационно-управленческих решений, обеспечивает реализацию организационно-управленческих решений в условиях сложной (в том числе кросс-культурной) и динамической среды	Знать: теорию корпоративного управления в области операционной, организационной эффективности и понимать социальную значимость организационно-управленческих решений Уметь: принимать обоснованные организационно-управленческие решения, оценивать операционную и организационную эффективность, социальную значимость организационно-управленческих решений Владеть: навыками оценки операционной и организационной эффективности, понимания социальной значимости организационно-управленческих решений, обеспечивающих реализацию организационно-управленческих решений в условиях сложной (в том числе кросс-культурной) и динамической среды

Определение направлений развития организации	ПК-7	способен принимать управленческие решения с учетом отраслевой специфики деятельности организации в объеме, достаточном для решения задач бизнес-анализа	ИД-1 <sub>ПК-7</sub> - Принимает управленческие решения с учетом отраслевой специфики деятельности организации в объеме, достаточном для решения задач бизнес-анализа	Знать: методики оценки деятельности в соответствии с разработанными показателями Уметь: отраслевую специфику деятельности организации в объеме, достаточном для решения задач бизнес-анализа Владеть: навыками деятельности организации с учетом отраслевой специфики для принятия управленческих решений
--	------	---	---	---

**8. ОБЪЕМ ДИСЦИПЛИНЫ В ЗАЧЕТНЫХ ЕДИНИЦАХ С  
УКАЗАНИЕМ КОЛИЧЕСТВА ЧАСОВ, ВЫДЕЛЕННЫХ НА  
КОНТАКТНУЮ РАБОТУ ОБУЧАЮЩИХСЯ С  
ПРЕПОДАВАТЕЛЕМ (ПО ВИДАМ УЧЕБНЫХ ЗАНЯТИЙ) И НА  
САМОСТОЯТЕЛЬНУЮ РАБОТУ ОБУЧАЮЩИХСЯ**

Общая трудоемкость дисциплины составляет 4 з.е. - 144 часов

**4.1. Объем дисциплины и виды учебной работы:**

**4.1.1. Очная форма обучения:** Семестр – 3 , вид отчетности – зачет (3 семестр).

Вид учебной работы	Объем часов / зачетных единиц	Объем часов / зачетных единиц	Объем часов / зачетных единиц	Объем часов / зачетных единиц
	всего	3 семестр		
<b>Общая трудоемкость дисциплины</b>	<b>144/4</b>	<b>144/4</b>		
<b>Контактная работа обучающихся с преподавателем (всего)</b>	<b>32</b>	<b>32</b>		
в том числе:				
Лекции (Л)	10	10		
Практические занятия (ПЗ)	22	22		
Лабораторные работы (ЛР)	-	-	-	
<b>Самостоятельная работа:</b>	<b>112</b>	<b>112</b>		



Курсовой проект (КП) <sup>1</sup>	-	-	-	
Курсовая работа (КР) <sup>2</sup>	-	-	-	
Расчетно-графическая работа (РГР)	-	-	-	
Реферат (Р)	-	-	-	
Эссе (Э)	-	-	-	
Контрольная работа				
Самостоятельное изучение разделов	50	50	-	
Самоподготовка (проработка и повторение лекционного материала и материала учебников и учебных пособий, подготовка к лабораторным и практическим занятиям, коллоквиумам, рубежному контролю и т.д.)	62	62		
Подготовка и сдача экзамена <sup>2</sup>				
Подготовка и сдача зачета	-	-	-	

#### 4.1.2. Заочная форма обучения: Курс – 2, вид отчетности 2 курс – зачет,

Вид учебной работы	Объем часов / зачетных единиц	Объем часов / зачетных единиц	Объем часов / зачетны х единиц
	всего	2 курс	
<b>Общая трудоемкость дисциплины</b>	<b>144/4</b>	<b>144/4</b>	
<b>Контактная работа обучающихся с преподавателем (всего)</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	
в том числе:			
Лекции (Л)	6	6	
Практические занятия (СЗ)	14	14	
Лабораторные работы (ЛР)	-	-	
<b>Самостоятельная работа:</b>	<b>124</b>	<b>124</b>	
Курсовой проект (КП) <sup>3</sup>	-	-	
Курсовая работа (КР) <sup>4</sup>	-	-	
Расчетно-графическая работа (РГР)	-	-	
Реферат (Р)	-	-	
Эссе (Э)	-	-	
Контрольная работа	24	24	
Самостоятельное изучение разделов	50	50	

<sup>1</sup> На курсовой проект (работу) выделяется не менее одной зачётной единицы трудоёмкости (36 часов)

<sup>2</sup> На экзамен по дисциплине выделяется одна зачётная единица (36 часов)

<sup>3</sup> На курсовой проект (работу) выделяется не менее одной зачётной единицы трудоёмкости (36 часов)

<sup>4</sup> На экзамен по дисциплине выделяется одна зачётная единица (36 часов)

Самоподготовка (проработка и повторение лекционного материала и материала учебников и учебных пособий, подготовка к лабораторным и практическим занятиям, коллоквиумам, рубежному контролю и т.д.)	50	50	
Подготовка и сдача экзамена <sup>2</sup>			
Подготовка и сдача зачета	-	-	

## **Тема 1. Корпоративное управление: эволюция, определения, основные участники**

*История корпоративного управления. Сущность и основные экономические причины возникновения корпоративного управления. Определения, участники корпоративного управления. Источники принципов корпоративного управления. Преимущества эффективного корпоративного управления. Актуальность и современные тенденции. Особенности корпоративного управления в России и США. Корпоративное управление как фактор повышения инвестиционной привлекательности компании.*

Эволюция развития корпоративного управления тесным образом связана с появлением первых акционерных обществ, выпуск акций которых имел широкое распространение и гармонизацией взаимоотношений между участниками внутри данных организаций. В Древнем Риме существовали формы организации, при которой предприятие, объединявшее нескольких участников, выступало как самостоятельное лицо. В средневековые акционерные общества появились на базе товариществ и корпораций. Так, в Англии известные ранние формы корпораций не удостоверяли документально право собственности, в том числе и для передачи другим лицам. Средневековые товарищества, основанные на римском праве, были представлены в двух формах. При первой форме (comenda) существовало раздельное инвестирование и управление, т.е. один партнер вносил капитал, в то время как другой управлял вложенными средствами. Вторая форма (societas) предполагала одновременное управление инвестированными средствами партнерами, в том числе и действующим (активным) партнером. Наиболее яркое проявление корпоративной идеи можно было наблюдать в саксонских гильдиях, которые осуществляли управление совместной собственностью, проводили общие собрания, аудит счетов. Таким образом, зарождение корпорации (XVI-XVII вв.) связано с объединением принципа корпоративности с идеей товарищества.

Выделим следующие основные этапы истории корпоративного управления:

- конец XVIII в.: введение в законодательство новой формы имущественной ответственности – ограниченной ответственности собственников компании по ее обязательствам (Великобритания);
- 1933 – 1934 гг. - закон о ценных бумагах, принятый в 1933 г., впервые ввел регулирование фондового рынка; особую важность имели положения о раскрытии информации. В соответствии с Актом о ценных бумагах и биржах 1934 г. органом, обеспечивающим соблюдение законодательства, стала Комиссия по ценным бумагам и биржам (США);
- 1968 г. - Европейское экономическое сообщество (ЕЭС) приняло директиву, регулирующую законодательство о компаниях;
- начало 1990-х гг.: крах корпораций Polly Peck (убытки в размере 1,3 млрд. ф. ст.), BCCI и Maxwell (убытки на сумму 480 млн. фунтов стерлингов)

обусловил необходимость совершенствования практики корпоративного управления в целях защиты интересов инвесторов (Великобритания);

– 1992 – 2002 гг. - принятие 104 Кодексов корпоративного управления в 37 странах: Кэдбюри (Великобритания), Кинга (ЮАР), Вьено (Франция), Питерса (Нидерланды), Кромме (Германия), Кодекса корпоративного поведения (Россия) и др.;

– 2002 г.- корпоративные скандалы (крах компании «Энрон и др.) послужили причиной принятия закона Сарбейнса-Оксли (США); опубликован доклад Винтера о реформе европейского законодательства о компаниях.

– 2003 г.: опубликован доклад Хигса о неисполнительных директорах (Великобритания).

– 2004 г.: скандал с компанией Parmalat потряс Италию и Европу.

Таким образом, можно считать, что, начиная с 80-х годов прошлого столетия, произошло полноценное формирование теории корпоративного управления. Замедленные темпы осмысления сложившихся реалий были во многом компенсированы исследовательским «бумом» и, соответственно, активизацией регулирования отношений в данной сфере. В XIX веке двигателем экономического развития было предпринимательство, в XX веке – менеджмент, а в XXI веке – функция внутреннего стратегического управления переходит к корпоративному управлению.

*Корпоративное управление* – это система взаимодействия, отражающая баланс интересов органов управления компании, акционеров и заинтересованных лиц и направленная на получение максимальной прибыли от деятельности компании в соответствии с действующим законодательством и с учетом международных стандартов.

*Участники корпоративного управления:* компания (совет директоров, исполнительный орган, контрольно-ревизионный орган), акционеры (крупные и мелкие акционеры, стратегические и портфельные инвесторы), заинтересованные лица (stakeholders) (работники, кредиторы, государство, клиенты, поставщики, окружающая среда, общественность).

*Источники принципов корпоративного управления:*

– нормативные акты (ФЗ «Об акционерных обществах», ФЗ «О рынке ценных бумаг» и др.);

– международные/российские стандарты (принципы корпоративного управления ОЭСР, Кодекс корпоративного поведения в России);

– корпоративная культура (внутренние документы акционерного общества, корпоративные прецеденты).

*Преимущества эффективного корпоративного управления:*

– облегчение доступа к рынку капиталов (качественное корпоративное управление облегчает доступ к рынку капитала. Защита прав акционеров оказывает пропорциональное влияние на финансовые показатели (величину прибыли, потенциал роста компании и т.д.) при выборе объектов для

инвестирования. «Дружественное» восприятие компании инвесторами может определить удачный выход на рынок капиталов);

– снижение стоимости капиталов и увеличение стоимости активов (акционерные общества, которые придерживаются высоких стандартов корпоративного управления, могут добиться уменьшения стоимости внешних финансовых ресурсов. На рынке, где существует сильная конкуренция между поставщиками капитала, цена капитала снижается вследствие роста цены акций. Нарушение прав акционеров повышает риск инвестирования средств и увеличивает стоимость капитала. Инвесторы при принятии решения об инвестировании рассматривают качество корпоративного управления как обязательный критерий кредитования компании. Поэтому внедрение эффективного корпоративного управления может снизить процентную ставку по ссудам и займам);

– повышение эффективности компании (повышение качества корпоративного управления минимизирует риск мошенничества должностных лиц компании и совершения ими сделок в собственных интересах, снижает степень расхождения интересов менеджеров с интересами акционеров, улучшает контроль работы менеджеров со стороны совета директоров, укрепляет связь системы вознаграждения менеджеров с результатами деятельности компании, создает благоприятные условия для планирования преемственности руководителей и устойчивого долгосрочного развития компании);

– снижение рисков, в т.ч. судебных (эффективное корпоративное управление, обеспечивающее соблюдение законодательства, стандартов, правил, прав и обязанностей, позволяет компаниям избежать затрат, связанных с судебными процессами, исками акционеров и другими хозяйственными спорами);

– укрепление репутации (при невыполнении правил добросовестного корпоративного управления компании грозят не только штрафы, но и утрата репутации на рынке капиталов, вследствие чего будет наблюдаться снижение интереса со стороны инвесторов, что может привести к падению фондовых котировок. Возникнут неизбежные экономические потери компании, связанные с проведением фондовых операций и получением дополнительного внешнего финансирования, будет нанесен ущерб перспективам эмиссии новых ценных бумаг).

Отличительными признаками *системы корпоративного управления в России* являются:

– «непрозрачность» отношений собственности: характер приватизации и постприватизационного периода привел к тому, что фактически невозможно провести четкую границу между реальным и номинальным собственником;

– высокая по сравнению с мировой практикой доля менеджеров на крупных предприятиях;

– низкая доля банков и других финансовых институциональных инвесторов;

- низкая доля таких институциональных инвесторов как пенсионные, акционерные инвестиционные фонды, являющиеся важнейшими субъектами фондового рынка в развитых странах с рыночной экономикой;
- неразвитость фондового рынка, обеспечивающая низкую ликвидность акций большинства российских предприятий и как следствие – снижение актуальности обеспечения для предприятий достойной репутации на рынке и прозрачности информации.

### **Контрольные вопросы**

1. Перечислите основные исторические этапы развития корпоративного управления.
2. В чем заключается сущность корпоративного управления?
3. Кто является основными участниками корпоративного управления?
4. Назовите основные проблемы корпоративного управления, возникшие в результате приватизации в России.
5. Какие преимущества, основные принципы и проблемы корпоративного управления вы знаете?
6. Почему в стратегии развития компании важная роль отводится корпоративному управлению?

### **Тема 2. Теоретические основы анализа корпоративного управления**

*Теория фирмы. Теория прав собственности. Теория трансакционных издержек. Теория контрактов. Агентская теория. Модель Йенсена-Меклинга. Модели структуры капитала (теорема Модильяни-Миллера). Модель Тироля. Теория соучастников («стейкхолдеров»). Управленческая теория. Организационная теория.*

*Теория фирмы* рассматривает хозяйствующий субъект как набор факторов производства:  $y=f(K, L)$ . Понятия хозяйствующего субъекта как организации в классическом понимании, с выраженной внутренней организационной структурой и внешней средой, не существует. Внешние поставщики, правовой регламент, воздействия политической среды не воздействуют на замкнутую систему организации, при этом внешние источники финансирования (займы) упразднены.

*Теория трансакционных издержек.* Трансакционные издержки – это затраты (явные и неявные) на обеспечение выполнения внешних контрактов. Трансакционными называют затраты на совершение деловых операций, включая в себя денежную оценку времени на поиск делового партнера, на ведение переговоров, заключение контрактов, обеспечение его соответствующего исполнения. Издержки особенно высоки при: производстве уникального товара, рынка с неопределенным спросом и

непредсказуемым движением цен, асимметрии информации на рынке. Снижение трансакционных издержек возможно посредством интеграции предприятий.

*Теория контрактов* (Р.Коуз) акцентирует внимание на внутренней структуре корпорации, в основе которой – контракт. Взаимоотношения между собственниками, менеджерами и работниками регулируются контрактами, формальными договорами, которые могут предусматривать санкции и действуют в течение определенного периода времени.

Выделяют классический (юридически прост, не предусматривает никаких устных договоренностей), неоклассический (рассчитан на среднесрочный и долгосрочный период и предусматривает все без исключения ситуации, которые могут появиться в будущем, учитывает и устные договоренности), имплицитный (отношенческий) (характерен для крупного бизнеса и обеспечивает максимальный учет формальных и неформальных условий с преобладанием последних) контракты.

*Теория прав собственности.* На деятельность хозяйствующего субъекта в среде «себе подобных» оказывают влияние как внутренняя, так и внешняя среда. В рамках данной теории в отличие от теории фирмы определено понятие компании и выстраивается институциональная среда компаний. Объект собственности – ключевая роль в рамках данной теории, к определению которого рассматриваются несколько подходов: весь имущественный комплекс предприятия; право по использованию и распоряжению этим имущественным комплексом. Среди субъектов собственности выделены: акционеры, совет директоров, генеральный директор.

*Теоретические источники корпоративного управления:*

*Агентская теория (Agency theory)* – представляет взаимоотношения между директорами и акционерами как контрактные отношения через инструментарий агентских затрат.

*Теория соучастников (Stakeholder Theory)* – представляет корпорацию как большую систему не равную простой сумме ее элементов – акционеры, работники, потребители, местные сообщества, налогоплательщики и прочие.

*Управленческая теория (Stewardship theory)* - власть над корпорацией с наемным менеджментом осуществляется посредством директоров, назначаемых акционерами и подотчетных им.

*Организационная теория (Organization theory)* – предполагает, что большинство организационных структур ослаблено поведением высшего менеджмента.

В рамках агентской теории *Йенсен-Меклинг (Jensen, Meckling 1976)* представили агентские отношения как контракт, согласно которому начальник нанимает подчиненного для осуществления действий в интересах начальника, и который предполагает передачу части прав принятия решений подчиненному. При этом агентские отношения влекут за собой агентские издержки, которые включают в себя:

- издержки создания контракта между собственником и менеджером,

- издержки контроля собственника за менеджером,
- издержки самоограничения менеджера,
- остаточные потери.

Предположения модели:

- все внешние акции являются неголосующими,
- внешние собственники получают полезность от собственности, только через рост богатства или денежных потоков (т.е. не получают частных выгод),
- заработная плата менеджера фиксирована,
- динамические аспекты модели исключены из анализа.

Дополнительные предположения (впоследствии будут ослаблены):

- размер фирмы фиксирован
- нет возможности мониторинга и самоограничения
- нет возможности привлечения долга
- не принимается во внимание риск и необходимость диверсификации

Таким образом, основными выводами модели являются:

Если менеджер является собственником 100% капитала фирмы, то он выберет оптимальный объем прилагаемых усилий, исходя из равенства предельных затрат и предельных выгод («общественный оптимум»).

Если менеджер не является полным собственником фирмы, то уровень прилагаемых усилий снижается ниже общественного оптимума и падает ценность фирмы.

Возможность контроля (monitoring) со стороны собственника позволяет увеличить стоимость фирмы и уменьшить потребление частных выгод по сравнению с ситуацией, когда контроль отсутствует.

В агентской теории используются и другие модели структуры капитала. *Теорема Модильяни-Миллера* говорит о том, что выбор между долгом и собственностью не влияет на стоимость фирмы. Это утверждение выполнено только при условии, что финансовые рынки совершенны. Однако согласно Йенсену и Меклингу, долг также несет с собой агентские издержки. Менеджер будет перекладывать риск на кредиторов, осуществляя более рискованные инвестиции:

- в случае удачной реализации проекта менеджер получит большую часть дохода, поскольку выплаты по долгу фиксированы;
- однако в случае неудачи кредиторы понесут основные потери, поскольку ответственность менеджера в случае дефолта ограничена его участием в капитале.

Агентские издержки долга включают в себя: издержки написания долгового контракта, потери от высокорисковых инвестиций менеджера, затраты на мониторинг и самоограничение, издержки банкротства и реорганизации.



Эти издержки растут с ростом долга, таким образом, что чем выше доля долга в структуре капитала компании, тем выше стоимость долга для компании.

Другой известной теорией структуры капитала является модель «теория иерархии» Майерса (Myers, 2001), суть которой заключается в следующем: при наличии свободных денежных средств компания предпочтет внутреннее финансирование внешнему, поскольку при внутреннем финансировании не возникает проблемы асимметрии информации. В качестве внешнего финансирования компания предпочтет привлекать долг, до тех пор, пока издержки долга не превысят выгод. Выпуск акций будет осуществляться в последнюю очередь.

*Модель Тироля* (Tirole J., 2001) предполагает, что действия менеджера могут быть не наблюдаемы. Доход фирмы зависит от усилий менеджера, но имеет вероятностную величину. Таким образом, по результату деятельности фирмы сложно определить степень усилий, приложенных менеджером. В модели рассматривается мониторинг двух видов. Активный мониторинг означает, что инвестор может, понеся некоторые затраты, снизить частные выгоды менеджера (аналогично модели Йенсена-Меклинга). Пассивный мониторинг означает получение на промежуточном этапе более точного сигнала о деятельности менеджера. В качестве источников такого сигнала могут выступать инвестиционные аналитики, банки, рейтинговые агентства.

*Теория соучастников «стейкхолдеров»* - происходит расширение классического понимания концепции корпоративного управления за пределы конфликта «собственник-менеджер»). При этом все соучастники деятельности корпорации преследуют свои цели:

- менеджеры (индивидуальные цели: максимизация оплаты труда, рост активов компании, как показатель их профессиональной квалификации, рост штата сотрудников и пр.);
- работники (индивидуальные цели: максимизация оплаты труда);
- потребители (индивидуальные цели: максимизация выгод потребителей от обмена);
- коммерческие партнеры (индивидуальные цели: максимизация операционной прибыли от реализации контрактов с корпорацией);
- финансовые посредники и поставщики финансовых ресурсов (индивидуальные цели: получение доступа к финансовым средствам корпорации для роста оборота, кредитных возможностей и пр.);
- владельцы облигаций (индивидуальные цели: максимизация процентных платежей на облигации и рост курсовой стоимости облигации);
- органы государственного регулирования (индивидуальные цели: повышение налоговых сборов);
- местные сообщества (индивидуальные цели: решения социальных задач с помощью ресурсов корпорации, использование программ социальной ответственности бизнеса).

В рамках *управленческой теории* остаточное право контроля, возникающее у менеджера в связи с большим количеством собственников,

приводит к «проблеме безбилетника», т.е. когда размывание прав собственности ослабляет контроль за действиями менеджера.

*Организационная теория* предполагает, что менеджеры корпораций имеют следующие частные выгоды контроля:

- успех, моральное удовлетворение от реализации крупных проектов;
- личная репутация менеджера, перспективы карьеры;
- привилегии – офис, автомобиль, самолет, членство в клубах и т.п.;
- патронаж – назначение на ключевые позиции друзей и родственников;
- прямой вывод активов из компании.

Как правило, частные выгоды персонифицированы и специфичны для каждой должности.

### **Контрольные вопросы**

1. Характеристика теорий, составляющих основу корпоративного управления.
2. В чем заключается агентская теория, какие цели преследуют группы участников «конфликта интересов»?
3. Какие основные положения модели Йенсена-Меклинга вы знаете?
4. Перечислите основные постулаты теоремы Модильяни-Миллера
5. Какова сущность модели Тироля?
6. В чем заключается модель «стейкхолдеров»?

### **Тема 3. Модели корпоративного управления**

*Основные зарубежные модели корпоративного управления. Англо-американская модель: ключевые особенности, участники реализации модели, структура владения акциями, рынок корпоративного контроля, уровень оплаты труда, критика.*

*Немецкая модель: двухуровневая структура совета директоров, представительство заинтересованных сторон, универсальные банки, перекрестное владение акциями.*

*Японская модель: система главных банков, сетевая организация внешних взаимодействий, система пожизненного найма персонала.*

*Сравнительный анализ моделей корпоративного управления.*

Характеристики моделей	США	Япония	Германия
Основы создания	учет рыночно ориентированной финансовой системы	самодостаточность универсальных многоотраслевых экономических комплексов, включающих финансовые учреждения, торговые фирмы, производственные предприятия	тесные взаимоотношения банков с промышленностью на основе акционерных, финансовых и деловых связей
	широкий набор финансовых инструментов		
	развитый рынок капитала		
Условия функционирования	привлечение дополнительного капитала за счет новых эмиссий акций	широкое использование привлеченных средств крупного банка, контролирующего сеть филиалов и дочерних банков; универсальная торговая фирма выполняет функции “сбытовика” и “снабженца”	банки участвуют не только в финансировании инвестиционных проектов, но и в управлении предприятиями, входящими в корпорацию
	использование краткосрочных кредитов банков		
Типы корпораций	во главе с банковским холдингом	с консолидирующим ядром – компаниями тяжелой и химической промышленности	с центром создания, как правило, крупным банком
	с консолидирующим ядром – производственно-технологическим комплексом		
Отношения внутри корпораций	на основе установления гибких связей	на основе принципа целенаправленной специализации (сферы деятельности фирм внутри сюданов не пересекаются)	на основе горизонтальной межотраслевой интеграции промышленных концернов с финансовыми институтами
	свободный переток капитала из одной отрасли в другую		
	взаимная монополия в отношениях поставщик-потребитель		
промышленные объединения, входящие в корпорацию, строятся по принципу вертикальной интеграции			

## Контрольные вопросы

1. Проведите сравнительный анализ структуры собственности в рамках англо-американской и немецкой моделей корпоративного управления.
2. Какова роль банков в немецкой модели корпоративного управления?
3. В чем заключается практика внутригруппового передвижения менеджмента в рамках японской модели корпоративного управления?
4. Проведите сравнительный анализ зарубежных моделей корпоративного управления по структуре совета директоров, деятельности менеджмента, роли коммерческих банков.

## Тема 4. Корпоративный контроль: основания, мотивация, формы

*Группы участников и «Конфликт интересов». Формы корпоративного контроля. Акционерный контроль как первичная форма контроля. Защита прав акционера: преимущества и сложности управления. Управленческий и финансовый контроль. Демократизация корпоративного управления через развитие системы пенсионных и страховых фондов.*

*Корпоративный контроль* в широком смысле слова – это совокупность возможностей извлечь выгоду из деятельности корпорации, что тесно связано с таким понятием как «корпоративный интерес». Корпоративное управление представляет собой постоянное, преемственное обеспечение корпоративных интересов и выражается в корпоративном контроле.

Основаниями для установления корпоративного контроля могут быть:

- формирование разветвленной и связанной технологической, производственной, сбытовой и финансовой цепи;
- концентрация ресурсов;
- объединение рынков или формирование новых рынков, расширение доли корпораций на существующем рынке;
- объединение/формирование новых рынков или расширение доли корпорации на существующем рынке;
- защита интересов собственника капитала, упрочение позиций управляющих, т.е. перераспределение прав и полномочий субъектов корпоративного контроля;
- удаление конкурирующих корпораций;
- увеличение размеров собственности и т.д.

Особую роль играют и формы корпоративного контроля: акционерный, управленческий и финансовый, каждая из которых представлена разными категориями юридических и физических лиц.

*Акционерный контроль* представляет собой возможность принять или отклонить акционерами, имеющими необходимое количество голосов, те или

иные решения. Является первичной формой контроля и отражает интересы акционеров общества.

*Управленческий контроль* представляет собой возможность физических и/или юридических лиц обеспечивать управление хозяйственной деятельностью предприятия, преемственность управленческих решений и структуры. Является производной формой корпоративного контроля от акционерного контроля.

*Финансовый контроль* представляет собой возможность влиять на решения акционерного общества путем использования финансовых инструментов и специальных средств. На основании кредитных отношений формируется финансовый контроль. В силу этого финансовый контроль как бы противостоит акционерному, так как формируется в процессе выбора между собственными и внешними источниками финансирования акционерного общества. Зависимость акционерного общества от внешних источников финансирования, а также расширение таких источников увеличивает значение финансового контроля.

Развитие кредитно-финансовых институтов и организаций и расширение их роли в финансировании субъектов предпринимательской деятельности ведет к развитию отношений контроля. Последние становятся все более сложными, распределяясь по различным уровням.

Особенно «демократизации» корпоративного контроля способствует развитие систем пенсионных и страховых сбережений в обществе.

### **Контрольные вопросы**

1. В чем заключается «конфликт интересов». Перечислите интересы групп участников корпоративных отношений?
2. Охарактеризуйте основные формы корпоративного контроля.
3. Какие пути оптимизации системы корпоративного контроля вы знаете?

## **Тема 5. Совет директоров: права и функции.**

### **Правила для независимого директора**

*Роль и компетенция совета директоров. Структура совета директоров. Международная практика и рекомендации по составу совета директоров. Критерии определения независимого директора. Классификация независимых директоров. Срок исполнения полномочий, количественный состав и вознаграждение независимых директоров. Правила для независимого директора.*

*Совет директоров* (наблюдательный совет) общества осуществляет общее руководство деятельностью общества, за исключением решения вопросов, отнесенных Федеральным законом «Об акционерных обществах» (далее – законом) к компетенции общего собрания акционеров.

По решению общего собрания акционеров членам совета директоров в период исполнения ими своих обязанностей могут выплачиваться вознаграждение и (или) компенсироваться расходы, связанные с исполнением ими функций. Размеры таких вознаграждений и компенсаций устанавливаются решением общего собрания акционеров.

К компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества относятся следующие вопросы:

1. определение приоритетных направлений деятельности общества;
2. созыв годового и внеочередного общих собраний акционеров;
3. утверждение повестки дня общего собрания акционеров;
4. определение даты составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, и другие вопросы, отнесенные к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества в соответствии с положениями главы VII закона и связанные с подготовкой и проведением общего собрания акционеров;
5. увеличение уставного капитала общества путем размещения обществом дополнительных акций в пределах количества и категорий (типов) объявленных акций, если уставом общества в соответствии с законом это отнесено к его компетенции;
6. размещение обществом облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг в случаях, предусмотренных законом;
7. определение цены (денежной оценки) имущества, цены размещения и выкупа эмиссионных ценных бумаг в случаях, предусмотренных законом;
8. приобретение размещенных обществом акций, облигаций и иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных законом;
9. образование исполнительного органа общества и досрочное прекращение его полномочий, если уставом общества это отнесено к его компетенции;
10. рекомендации по размеру выплачиваемых членам ревизионной комиссии (ревизору) общества вознаграждений и компенсаций и определение размера оплаты услуг аудитора;
11. рекомендации по размеру дивиденда по акциям и порядку его выплаты;
12. использование резервного фонда и иных фондов общества;
13. утверждение внутренних документов общества, за исключением внутренних документов, утверждение которых отнесено законом к компетенции общего собрания акционеров, а также иных внутренних документов общества, утверждение которых отнесено уставом общества к компетенции исполнительных органов общества;
14. создание филиалов и открытие представительств общества;
15. одобрение крупных сделок в случаях, предусмотренных главой X-XI закона;
16. утверждение регистратора общества и условий договора с ним, а также расторжение договора с ним;

17. принятие решений об участии и о прекращении участия общества в других организациях, если уставом общества это не отнесено к компетенции исполнительных органов общества;

18. иные вопросы, предусмотренные законом и уставом общества.

На развитых рынках приглашение в совет директоров «людей со стороны» когда-то считалось правилом хорошего тона. Сегодня для любой публичной организации это норма, которую все крупные биржевые площадки закрепили в правилах включения ценных бумаг в котировальные списки.

*Критерии*, согласно которым рекомендуется признавать независимых членов совета директоров:

1. В течение последних 3-х лет не являющихся должностными лицами общества (управляющими) или работниками общества, а также должностными лицами или работниками управляющей организации общества.
2. Не являющихся должностными лицом другого общества, в котором любое из должностных лиц общества является членом комитета совета директоров по кадрам и вознаграждениям.
3. Не являющихся аффилированными лицами должностного лица (управляющего) общества (должностного лица организации общества).
4. Не являющихся аффилированными лицами общества, а также аффилированными лицами таких аффилированных лиц.
5. Не являющихся сторонами по обязательствам с обществом, в соответствии с условиями которых они могут приобрести имущество (получить денежные средства), стоимость которого составляет 10 и более процентов совокупного годового дохода указанных лиц, кроме получения вознаграждения за участие в деятельности совета директоров.
6. Не являющихся крупным контрагентом общества (таким контрагентом, совокупный объем сделок общества с которым в течение года составляет 10 и более процентов балансовой стоимости активов общества).
7. Не является представителями государства.

*Классификация* независимых директоров учитывает их основную деятельность и профессиональный опыт: бывшие работники отрасли (на пенсии); профессионалы в области финансов/бизнеса (на пенсии); менеджеры крупных компаний; представители объединений акционеров (например, представители Ассоциации по защите прав инвесторов); представители научного сообщества; бывшие государственные служащие.

Кодекс корпоративного поведения в России определяет, что независимый директор по истечении 7-летнего срока исполнения обязанностей члена совета директоров не может рассматриваться как независимый.

Независимый директор должен воздерживаться от совершения действий, в результате которых он может перестать быть независимым. Если

после избрания в совет директоров происходят изменения или возникают обстоятельства, в результате которых независимый директор перестает быть таковым, этот директор обязан подать заявление в совет директоров с изложением этих изменений и обстоятельств.

### **Контрольные вопросы:**

1. Какие вопросы относятся к компетенции совета директоров (наблюдательного совета)?

2. Какова процедура избрания членов совета директоров?

3. В соответствии с международной практикой, какие рекомендации существуют к составу Совета директоров?

4. Перечислите основные требования (критерии), которые предъявляются к независимому директору.

5. Какая классификация независимых директоров существует в России?

6. Назовите правила независимого директора.

7. Сколько должно быть независимых директоров в Совете, чтобы они могли повлиять на политику компании?

– это один-два независимых директора. На этом уровне повышается прозрачность компании, интересы всех групп акционеров представлены и могут, при желании, учитываться компанией;

– четверть или больше четверти Совета директоров. Тут уже возможно влияние на принимаемые бизнес-решения, корпоративную политику и стратегию;

– это большинство в Совете директоров. Эта степень влияния имеет и обратную сторону - максимальную ответственность независимых директоров за последствия принимаемых решений.

8. По Вашему мнению, независимый директор в составе Совета директоров российской компании должен быть:

– представителем миноритарных акционеров, призванным обеспечивать баланс интересов;

– отраслевым профессионалом, вносящим вклад в развитие бизнеса;

– видной фигурой, улучшающей имидж и привносящей связи;

– не важно кем, главное - соответствовать различным требованиям, правилам и рекомендациям;

– он там вообще не должен быть, так как ничего не может сделать против большинства;

– затрудняюсь ответить.

### **Тема 6. Комитеты совета директоров**

*Комитеты совета директоров: зарубежная практика, юридический статус, полномочия, задачи, предназначение, формирование.*

В США, Канаде, Китае, Аргентине и ряде других стран наличие комитетов предусмотрено законодательством и является обязательным. В



Австралии, Великобритании, ЮАР наличие комитетов является обязательным только для котировки (листинга) на фондовых биржах.

Создание комитетов не требуется законом, но рекомендовано Кодексом Корпоративного поведения (ст. 4.7., Глава 3: «В совете директоров создаются комитеты...»). Предназначение комитетов заключается в предварительном рассмотрении наиболее важных вопросов, относящихся к компетенции совета директоров; а также подготовке рекомендаций совету директоров для принятия решений по таким вопросам.

Количество комитетов устанавливается исходя из численности совета директоров и потребностей общества. Комитеты формируются на заседании совета директоров. Срок полномочий совпадает со сроком полномочий совета директоров. Председатель комитета избирается самими членами комитета или советом директоров (желательно, чтобы им было не должностное лицо общества (Кодекс, гл.3, п.4.7.3). Численность комитета - 2-3 человека.

Кодекс (ст. 4.7.1., глава 3) рекомендует создание следующих комитетов: по стратегическому планированию, по аудиту, по кадрам и вознаграждениям, по урегулированию корпоративных конфликтов, по управлению рисками, по этике. Совет директоров может создавать и другие комитеты.

#### ***Задача №1.***

На первом заседании вновь избранного совета директоров открытого акционерного общества «Рассвет» избран комитет по аудиту в количестве 3 человек. Из них два члена являются исполнительными директорами, а председатель комитета – неисполнительным.

Председатель комитета по аудиту разработал план первоочередных мероприятий Комитета, который включает:

- провести проверку деятельности Ревизионной комиссии Общества;
- разработать рекомендации совету директоров о размерах вознаграждений членам совета директоров;
- заключить договор с внешним аудитором;
- ходатайствовать перед советом директоров о включении в Комитет двух экспертов по финансам из независимой консалтинговой фирмы.

Задание: 1. Оцените соответствие состава комитета по аудиту требованиям законодательства и Кодекса корпоративного поведения; 2. оцените каждый пункт плана работы Комитета по аудиту и дайте свои комментарии.

#### ***Задача №2.***

При оценке уровня корпоративного поведения в ОАО «Рассвет» рейтинговое агентство «Перспектива» указало в своем заключении: «Отсутствие комитетов совета директоров, в особенности комитета по аудиту, расценивается как негативный фактор».

Исходя из результатов оценки уровня корпоративного поведения в Обществе, Советом директоров было решено создать комитеты. Разработку

положения «О комитете по аудиту» совет директоров поручил Ревизионной комиссии общества.

Ни уставом общества, ни положением «О Совете директоров» создание комитетов не предусмотрено. Численность совета директоров ОАО «Рассвет» - 7 человек.

Вопросы: 1. Какие действия в данной ситуации должен принять совет директоров для создания комитетов? 2. Сколько и какие комитеты целесообразно создать, исходя из рекомендаций Кодекса корпоративного поведения и конкретной ситуации? 3. Оцените решение совета директоров о создании комитетов.

### ***Тест по теме «Комитеты совета директоров»***

1. Создание комитетов совета директоров предусмотрено:
  - Законом «Об акционерных обществах»;
  - Кодексом корпоративного поведения;
  
2. Комитеты совета директоров имеют следующие полномочия:
  - одобрение сделок с заинтересованностью;
  - предварительное рассмотрение наиболее важных вопросов, относящихся к компетенции совета директоров;
  - утверждение годовых отчетов;
  
3. Создание комитетов совета директоров должно быть предусмотрено:
  - положением о совете директоров акционерного общества;
  - положением о комитетах совета директоров акционерного общества.
  - решением общего собрания акционеров
  
4. После избрания в комитет с членом комитета:
  - должен быть заключен гражданско-правовой договор;
  - должен быть заключен трудовой договор;
  - заключение договора не требуется.
  
5. Срок полномочий комитета:
  - совпадает со сроком полномочий ревизионной комиссии;
  - совпадает со сроком полномочий совета директоров;
  - определяется советом директоров;
  - не устанавливается.
  
6. Количество и наименование комитетов определяется:
  - Кодексом корпоративного поведения;
  - Уставом акционерного общества;
  - Решением совета директоров общества
  
7. В соответствии с Кодексом корпоративного поведения комитет совета директоров по аудиту должен:

- состоять только из независимых директоров;
- состоять только из неисполнительных директоров;
- возглавляться независимым директором и состоять из неисполнительных директоров

## **Тема 7. Исполнительные органы акционерного общества**

*Исполнительные органы: порядок образования, компетенция и обязанности. Ограничения компетенции исполнительных органов по совершению сделок. Процедура вступления и прекращения полномочий генерального директора. Ответственность членов исполнительных органов.*

К компетенции исполнительных органов относятся все вопросы руководства текущей деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания или совета директоров, а также организация выполнения решений общего собрания и совета директоров.

Структура исполнительных органов:

- единоличный исполнительный орган – директор или генеральный директор;
- единоличный исполнительный орган и коллегиальный исполнительный орган (правление).

Генеральный директор и правление общества могут избираться общим собранием акционеров или советом директоров, если это предусмотрено уставом общества (ст.48, п.1 ФЗ «Об акционерных обществах»).

К компетенции генерального директора относятся следующие вопросы:

- 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 образовано правление).

Компетенция правления законом не определена, но закон устанавливает, что компетенция правления определяется уставом 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 (Глава 4, п.1.1.2).

Ограничения компетенции исполнительных органов по совершению сделок. Крупные сделки: сделки стоимостью от 25 до 50% балансовой стоимости активов общества – требуют единогласного одобрения всеми членами совета директоров (ст.79 закона); сделки стоимостью более 50%

балансовой стоимости активов общества, а также сделки стоимостью от 25 до 50% балансовой стоимости активов, если по ним не достигнуто единогласие совета директоров, - требуют одобрения общего собрания.

Сделки с заинтересованностью: сделки, в совершении которых имеется заинтересованность – требуют одобрения совета директоров или общего собрания.

Схема процедуры вступления в должность генерального директора: избрание общим собранием генерального директора, подписание счетной комиссией протокола об итогах голосования, заключение (подписание) трудового договора, приказ о назначении на должность.

Процедура приостановления полномочий генерального директора. Совет директоров принимает решения:

- о приостановлении полномочий;
- о назначении ВРИО генерального директора;
- о проведении внеочередного общего собрания для решения вопроса о досрочном прекращении полномочий генерального директора и об избрании нового генерального директора.

Генеральный директор и члены правления могут нести следующие виды ответственности: гражданско-правовую; материальную, связанную с трудовыми отношениями; административную; уголовную; дисциплинарную.

### ***Задача 1. Компетенция исполнительного органа***

В соответствии с уставом ОАО «Цветовод»:

– предметом его предпринимательской деятельности является производство, заготовка, переработка и реализация цветоводческой продукции;

– любые сделки с недвижимостью, получение обществом кредитов, если совершение таких сделок не относится к обычной хозяйственной деятельности Общества, должны быть предварительно одобрены  $\frac{3}{4}$  членов правления Общества.

Правление Общества состоит из 5 человек: генеральный директор (председатель Правления), коммерческий директор, директор по маркетингу, начальник планово-финансового отдела, главный технолог.

В связи с уходом в отпуск генеральный директор назначил своего первого заместителя (по общим вопросам) ВРИО генерального директора.

На плановом заседании Правления рассматривался вопрос об одобрении кредитного договора, сумма которого превышала 25% стоимости имущества Общества. Кредит брался для закупки очередной партии продукции и должен быть погашен по мере ее переработки и реализации.

При голосовании голоса распределились следующим образом: «За» одобрение сделки проголосовали: ВРИО генерального директора, начальник планово-финансового отдела, директор по маркетингу. Остальные члены Правления голосовали «Против».

На следующий день ВРИО генерального директора подписал кредитный договор.

Вопросы и задание: 1. Требовалось ли в данном случае предварительное одобрение договора Правлением Общества? 2. Оцените результаты голосования по одобрению договора. 3. Имел ли в данной ситуации ВРИО генерального директора подписывать договор?

***Задача 2. Процедура досрочного прекращения полномочий генерального директора***

1 октября общее собрание акционеров ОАО «Рассвет» приняло решение о досрочном прекращении полномочий генерального директора Петрова П.П. и избрало на эту должность Иванова И.И.

Протокол по итогам голосования был составлен и подписан счетной комиссией 5 октября. В этот же день Иванову был предоставлен служебный кабинет и технические средства, необходимые для выполнения его обязанностей.

Трудовой договор с Ивановым был подписан 8 октября, а приказ о его назначении на должность – 10 октября.

Вопросы: 1. С какой даты Иванов получил право подписывать документы, издавать приказы, заключать сделки, а Петров утратил это право? 2. Какие правовые последствия наступят, если председатель совета директоров не подпишет трудовой договор с Ивановым? 3. Кто должен подписать приказ об увольнении Петрова и назначении на должность Иванова?

***Тест по теме «Исполнительные органы акционерного общества»***

1. Какой может быть структура исполнительного органа?
  - а) Единоличный исполнительный орган и управляющая организация
  - б) Единоличный исполнительный орган и коллегиальный исполнительный орган
  - в) Коллегиальный исполнительный орган
  - г) Коллегиальный исполнительный орган и управляющая организация.
2. Решение о привлечении управляющей организации может быть принято:
  - а) Советом директоров
  - б) Комитетом совета директоров по кадрам и вознаграждениям
  - в) Общим собранием
  - г) Общим собранием по предложению правления общества
3. Исполнительные органы образуются:
  - а) Общим собранием, по предложению совета директоров
  - б) Советом директоров, если это предусмотрено уставом общества
  - в) Правление – общим собранием, а генеральный директор – правлением
  - г) Генеральный директор – собранием, а правление – советом директоров.
4. Компетенция правления определяется:
  - а) Советом директоров

- б) Положением об исполнительных органах
  - в) Уставом общества
  - г) генеральным директором
5. Сделки, совершаемые от имени общества, должны одобряться советом директоров, если:
- а) Стоимость сделки составляет от 25 до 50% балансовой стоимости активов общества
  - б) Стоимость сделки составляет более 50% балансовой стоимости активов общества
  - в) Любые сделки с недвижимостью
  - г) Любые кредитные сделки.
6. Генеральный директор вступает в полномочия:
- а) С момента подписания счетной комиссией протокола об итогах голосования
  - б) С момент подписания трудового договора
  - в) С момента издания приказа о назначении на должность
  - г) С момента увольнения предыдущего генерального директора
7. Генеральный директор не имеет права одновременно являться:
- а) Членом ревизионной комиссии
  - б) Членом совета директоров общества
  - в) Членом правления общества
  - г) Членом комитета по кадрам и вознаграждениям

## **Тема 8. Подготовка и публикация годового отчета акционерного общества**

*Критерии оценки. Порядок подготовки, утверждения и публикации годового отчета. Годовой отчет в системе раскрытия информации. Значение и новые тенденции. Обложка и основные разделы.*

Критерии оценки годового отчета:

1. Финансовая отчетность (бух.баланс и отчет о прибылях и убытках).
2. Отчетность по Международным стандартам бухгалтерского учета.
3. Заключение внешнего аудитора.
4. Отчет Ревизионной комиссии или отчет любого другого контрольно-ревизионного органа компании, например, комитета по аудиту, контрольно-ревизионной службы, службы внутреннего аудита.
5. Структура собственности (акционеров, владеющих более 5% акций). В случае наличия номинальных держателей в виде оффшорных компаний должны быть указаны бенефициары.
6. Составы Совета директоров и коллегиального/единоличного исполнительного органа, включая биографии за последние 5 лет.

7. Наличие независимых директоров.
8. Хронология и краткое содержание основные существенных событий компании за отчетный год.
9. Динамика производственных показателей за последние 3 года и планы по развитию компании.
10. Раскрытие информации о практике корпоративного поведения в компании.

Подготовкой годового отчета на стадии проекта занимается рабочая группа при комитете по аудиту. Подготовленный проект годового отчета подлежит заключению аудитора и ревизионной комиссии акционерного общества. Затем годовой отчет утверждает совет директоров не позднее, чем за 30 дней до даты проведения общего собрания акционеров. Общее собрание акционеров окончательно утверждает годовой отчет, после чего он подлежит публикации не позднее 1 июня года следующего за отчетным.

Годовой отчет в системе раскрытия информации отражает текущие результаты деятельности компании, важнейшие показатели операционной деятельности по сегментам, затраты, направленные на обеспечение роста в будущем. Годовой отчет представляет интерес для инвесторов.

Новые тенденции годового отчета: информация о внутреннем контроле и бизнес рисках, сравнение фактических результатов с планом, информация о корпоративном управлении, раскрытие дополнительной исторической информации.

## **Тема 9. Кодекс корпоративного поведения: разработка, принципы. Формирование корпоративного управления в России**

*Кодексы корпоративного поведения как средство защиты инвестора. Мировой опыт. Разработка и принципы Российского Кодекса корпоративного поведения. Принципы Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). Структура Кодекса, основные требования. Готовность компаний к внедрению Кодекса.*

*Факторы и проблемы формирования национальной модели корпоративного управления. Механизмы и органы государственного контроля.*

Мировой практикой накоплен значительный опыт регулирования корпоративных отношений. В большинстве развитых государств (и на многих развивающихся рынках) деловые и правительственные круги давно выработали и внедрили специальные своды правил, регламентирующих процессы корпоративного управления в национальной экономике. Такие своды правил (корпоративные кодексы) задают рамочные принципы, которых должны придерживаться предприятия в сфере корпоративного управления при принятии решений внутри корпорации и взаимодействии между акционерным обществом и инвесторами.

В апреле 2002 года российскому деловому сообществу был представлен Кодекс корпоративного поведения, разработанный Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг при участии и поддержке представителей западного бизнес-сообщества, отечественных эмитентов, а также профессиональных участников рынка ценных бумаг. Этот документ основан на передовом зарубежном опыте и задает национальный стандарт корпоративного управления. Кодекс – не нормативный акт, однако регулятор фондового рынка предпринимает активные шаги по внедрению его положений в практику.

Отличие российского Кодекса корпоративного поведения от аналогичных документов в других странах заключается в достаточно детальном характере рекомендаций. Это связано с тем, что объем действующей в России нормативно-правовой базы, регулирующей процесс корпоративного управления, относительно невелик, и сама эта база содержит недостаточно положений процедурного характера. Кроме того, отсутствие такой детализации, недостаточная глубина описания процедур подготовки и принятия решений органами корпоративного управления создает возможность как для умышленных, так и неумышленных нарушений прав акционеров.

Кодекс содержит рекомендации по следующим основным компонентам процесса корпоративного управления:

- общие принципы корпоративного поведения,
- общее собрание акционеров,
- совет директоров общества,
- исполнительные органы общества,
- корпоративный секретарь общества,
- существенные корпоративные действия,
- раскрытие информации об обществе,
- контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества,
- дивиденды,
- урегулирование корпоративных конфликтов.

Среди важных *факторов*, которые оказывают влияние на формирование модели корпоративного управления в России, можно выделить:

- структуру владения акциями в корпорации;
- специфику финансовой системы в целом как механизма трансформации сбережений в инвестиции (типы и распределение финансовых контрактов, состояние финансовых рынков, типы и роль финансовых институтов, в т.ч. банковских);
- соотношение источников финансирования корпорации; макроэкономическую и экономическую политику в стране;
- политическую систему (существует ряд исследований, проводящих прямые параллели между устройством политической системы



«избиратели–парламент–правительство» и моделью корпоративного управления «акционеры–совет директоров–менеджеры»);

– историю развития и современные особенности правовой системы и культуры;

– традиционную (исторически сложившуюся) национальную идеологию; сложившуюся практику деловых отношений;

– традиции и степень вмешательства государства в экономику и его роль в регулировании правовой системы.

Специфика корпоративного управления в России по сравнению с мировой практикой связана с историей развития акционерного капитала, его нынешним состоянием.

Высокая степень концентрации собственности существенно ограничивает представительство миноритарных акционеров в составе совета директоров, что в свою очередь обеспечивает преимущественное право крупных собственников на контроль за непропорциональными принадлежащими им пакетами акций.

Отсутствие традиции цивилизованных отношений между менеджментом и акционерами предприятий–эмитентов является главным фактором, ограничивающим приток инвестиций на российский рынок капиталов. Именно по этой причине становление корпоративного управления следует рассматривать не как частное дело российских предприятий, а как проблему государственного масштаба, решение которой влияет на инвестиционный климат в стране, а, в конечном счете – на перспективы развития отечественной экономики в целом.

## **Тема 10. Слияния и поглощения: средства корпоративной защиты, оценка эффективности**

*Формы реорганизации: слияние, присоединение, выделение, разделение, преобразование компании. Классификация типов слияний и поглощений компании. Зарубежная практика слияний. Методы защиты до и после публичного объявления об этой сделке. Ключевые факторы, содействующие слияниям и поглощениям компаний на современном этапе. Преимущества и недостатки слияний и поглощений как стратегии развития компании. Основные методы сбора и анализа информации для оценки эффективности слияний и поглощений.*

Реорганизация является как одной из форм создания, так и одной из форм ликвидации юридического лица, причём одновременно могут создаваться и ликвидироваться несколько юридических лиц. При реорганизации происходит замена субъектов, которые имеют определённые права и обязанности.

В соответствии с общепринятыми за рубежом подходами под слиянием подразумевается любое объединение хозяйствующих субъектов, в результате которого образуется единая экономическая единица из двух или более ранее существовавших структур.

В соответствии же с российским законодательством *слияние* – это возникновение нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ с прекращением последних ( $D(D=A+B+C)$ ). Новая компания берет под свой контроль и управление все активы и обязательства перед клиентами компаний – своих составных частей, после чего последние распускаются.

Согласно российскому законодательству *присоединение* – прекращение одного или нескольких обществ с передачей всех прав и обязанностей другому обществу. ( $A=A+B+C$ ).

В связи с условностью разграничения «слияния» и «поглощения», определим поглощение компании как взятие одной компанией другой под свой контроль, управление ею с приобретением абсолютного или частичного права собственности на нее. Поглощение компании зачастую осуществляется путем скупки всех акций предприятия на бирже, означающей приобретение этого предприятия.

В зарубежной практике можно выделить следующие виды слияний компаний:

- слияние компаний, функционально связанных по линии производства или сбыта продукции;
- слияние, в результате которого возникает новое юридическое лицо;
- полное поглощение или частичное поглощение;
- прямое слияние;
- слияние компаний, сопровождающееся обменом акций между участниками;
- поглощение компании с присоединением активов по полной стоимости.

Приемы защиты компании от поглощения до публичного объявления об этой сделке:

– внесение изменений в устав корпорации (“противоакульи” поправки к уставу – ротация совета директоров, поправка о сверхбольшинстве, справедливая цена),

– изменение места регистрации компании (выбирается то место для регистрации, в котором можно проще провести противозахватные поправки в устав и облегчить себе судебную защиту),

– «ядовитая пилюля» (эти меры применяются компанией для уменьшения своей привлекательности для потенциального “захватчика”),

– выкуп с использованием заемных средств (покупка компании или ее подразделения группой частных инвесторов с привлечением высокой доли заемных средств. Акции компании, которую выкупают таким способом, больше не продаются свободно на фондовом рынке.).

Приемы защиты компании от поглощения после публичного объявления об этой сделке: защита Пэкмена (контрнападение на акции захватчика), белый рыцарь (объединения с “дружественной компанией”),

тяжба (комплекс мер, направленных на превращение поглощаемой компании в максимально непривлекательный актив), тактика выжженной земли (возбуждается судебное разбирательство против захватчика за нарушение антимонопольного законодательства или законодательства о ценных бумагах), зеленый шантаж (предложение об обратном выкупе с премией, т.е. предложение о выкупе компанией своих акций по цене, превышающей рыночную).

Ключевые факторы, содействующие слияниям и поглощениям компаний на современном этапе: всемирная либерализация экономических отношений, либерализация трансграничного движения капитала, растущая значимость высокотратной научно-исследовательской деятельности, снижающиеся издержки транспортировки и коммуникаций.

Основные методы сбора и анализа информации для оценки эффективности слияний и поглощений: метод изучения события (сравниваются котировки акций до и после объявления о сделке); метод анализа бухгалтерской отчетности (предполагает анализ производственных и финансовых показателей, доступных из финансовой отчетности компании); опрос менеджеров (способ широко используется консалтинговыми агентствами для анализа рынка слияний и поглощений); клинические исследования (проводится тщательный анализ одной или нескольких сделок).

## **Тема 11. Рейтинги корпоративного управления**

*Актуальность рейтингов корпоративного управления. Определение рейтинга корпоративного управления. Преимущества для компании. Методики оценки уровня корпоративного управления: CORE-рейтинг, РИД – Эксперт РА, Стандарт энд Пуэрз, Брансвик Вабург ЮБС, Прайм-Тасс. Сравнительный анализ методик основных рейтингов корпоративного управления.*

В рамках инициатив и требований фондовых бирж, регулирующих органов по принятию кодексов или стандартов корпоративного управления, становится актуальным рассмотрение рейтингов корпоративного управления, которые позволяют оценить практику корпоративного управления и принять инвестору решение о вложении средств. Вместе с тем, рейтинги корпоративного управления удовлетворяют потребности участников корпоративного управления (акционеров, менеджеров, заинтересованных лиц и др.) в получении независимой оценки для сравнения практики корпоративного управления в разных компаниях и странах.

*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:*

- 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.

*Методики оценки уровня корпоративного управления:*

CORE-рейтинг	Индивидуальный числовой показатель качества КУ по шкале, максимальное значение которой соответствует оценке компании-эталона.
«РИД-Эксперт РА»	Интегральная оценка: права акционеров, деятельность органов управления и контроля, раскрытие информации, соблюдение интересов заинтересованных сторон и корпоративная социальная ответственность.
«Стандарт энд Пурз»	10 бальная шкала, итоговая оценка определяется суммарно по компоненту: структура собственности, отношения с финансово заинтересованными лицами, финансовая прозрачность и раскрытие информации, структура и методы работы совета директоров и руководства компании.
«Брансвик Вабург ЮБС»	Оценка рисков производится по 8 категориям. Наибольшее значение – использование открытости компании в отчетности международных стандартов и наличие программы американских депозитарных расписок. Насколько компания соответствует привычным для американцев стандартам, а не российскому законодательству.
«ПРАЙМ-ТАСС»	Отличие от других рейтингов: риски оцениваются по среднему значению в пяти категориях, предприятия сгруппированы по отраслевому принципу; используется собственная методика; методика основана на анализе публичных данных.

## **Тема 12. Корпоративная культура**

*Определение и функции корпоративной культуры. Факторы и элементы корпоративной культуры. Организационная культура: уровни, модели. Модель Харрисона, модель Константина. Формирование и специфика корпоративной культуры российскими компаниями. Деловая репутация.*

*Корпоративная культура* - это система материальных и духовных ценностей, проявлений, взаимодействующих между собой, присущих данной корпорации, отражающих ее индивидуальность и восприятие себя и других в социальной и вещественной среде, проявляющаяся в поведении, взаимодействии, восприятии себя и окружающей среды.

Функции, которые выполняет корпоративная культура на уровне корпорации (В.А.Спивак):

- 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 деления ее ценностей.

*Организационная культура* – это набор ценностей, принципов и правил, разделяемый всеми членами организации.

Если в *модели Харрисона* выделяется четыре типа организационной культуры, ориентированной на роли (правила, функциональные предписания); задачу (быстрота и гибкость при принятии решений, более сложные задачи); человека (карьера и успех зависят от умения и потенциала работника); власть (силу) (рост организации, борьба работников за стратегические посты в управлении), то в *модели Константина* организационные типы различаются ценностными приоритетами, которые они устанавливают, и решением возникающих проблем.

Выделим следующие характеристики моделей, отражающие определенную культуру:

- «закрытая» система, основанная на стабильности и постоянстве с жесткой иерархией власти, где ценится лояльность и послушание сотрудников;
- «случайная» система нацелена на нововведения, активно использует индивидуальные творческие способности сотрудников, интересы которых ставятся выше интересов группы;
- «открытая» система является синтезом двух предыдущих, в основу которой положены принципы обсуждения интересов и адаптивности. Диалог и баланс интересов определяет совместную деятельность;
- «синхронная» система ориентируется на философию организации пребывать в гармонии и согласии.

## Темы рефератов

1. Сущность и основные принципы КУ.
2. Роль совершенствования КУ в привлечении инвестиций.
3. Институциональная основа КУ.
3. Регулирование корпоративного управления в России и за рубежом;
4. Распределение функций владения и управления.
5. Основные участники корпоративных отношений и взаимоотношения между ними.
6. Основные механизмы КУ, используемые в странах с развитой рыночной экономикой.
7. Основные модели совета директоров.
8. Банкротство как способ контроля за деятельностью корпорации.
9. Сущность и виды корпоративных конфликтов и их регулирование.
10. Государство как субъект корпоративных отношений.
11. Пути совершенствования управления государственными пакетами акций.
12. Информационная прозрачность как важнейший фактор КУ.
13. Основные причины информационной непрозрачности отечественных компаний для внешних пользователей.
14. Основные причины внутренней непрозрачности компаний.
15. Внутренние корпоративные документы компании;
16. Внутренний контроль и аудит (Внутренний аудит, элементы системы внутреннего контроля, ревизионная комиссия, аудитор общества, контрольно-ревизионная служба (независимый аудитор));
17. Формы реорганизации: слияние, присоединение, выделение, разделение, преобразование компании.
18. Враждебные поглощения как механизмы КУ.
19. Классификация типов слияний и поглощений компании. Зарубежная практика слияний.
20. Место и роль совета директоров в управлении акционерной компанией.
21. Основные проблемы в деятельности совета директоров.
22. Основные направления улучшения деятельности совета директоров.
23. Возможности совета директоров по защите прав акционеров.
24. Характеристика деятельности совета директоров компаний зарубежных стран.

## Вопросы

1. Корпоративное управление: определение, участники, ключевые проблемы.
2. История корпоративного управления. Источники принципов корпоративного управления.
3. Преимущества эффективного корпоративного управления и современные тенденции.
4. Агентская теория, какие цели преследуют группы участников «конфликта интересов».
5. Модель Йенсена-Меклинга: агентские издержки и предположения модели.
6. Модели структуры капитала. Основные постулаты теоремы Модильяни-Миллера и модели Тироля.
7. Модель «стейкхолдеров»: интересы участников.
8. Корпоративный контроль: основания, мотивация, формы.
9. Англо-американская модель корпоративного управления (принципы, совет директоров, структура собственности и рынок корпоративного контроля, оплата труда руководства верхнего уровня).
10. Немецкая модель (принцип социального взаимодействия, элементы, схема).
11. Японская модель (роль банков, практика внутригруппового передвижения менеджмента, избирательное вмешательство, внутригрупповая торговля).
12. Особенности корпоративного управления в России: отличительные признаки, факторы национальной модели, проблемы.
13. Сравнительный анализ моделей корпоративного управления.
14. Организация работы совета директоров: роль, компетенция, структура.
15. Критерии определения и классификация независимых директоров. Срок исполнения и количественный состав. Правила для независимого директора.
16. Комитеты совета директоров: зарубежная практика, юридический статус, полномочия, задачи, предназначение, формирование.
17. Исполнительные органы: порядок образования, компетенция и обязанности. Ограничения компетенции исполнительных органов по совершению сделок. Процедура вступления и прекращения полномочий генерального директора.
18. Критерии оценки. Порядок подготовки, утверждения и публикации годового отчета. Обложка и основные разделы.
19. Корпоративный кодекс: разработка и принципы, основные требования.
20. Формы реорганизации компании: слияние, присоединение, выделение, разделение, преобразование. Классификация типов слияний и поглощений компании. Зарубежная практика слияний.
21. Методы корпоративной защиты компании до публичного объявления об этой сделке и после публичного объявления об этой сделке. Ключевые факторы, содействующие слияниям и поглощениям компаний на современном этапе.

22. Преимущества и недостатки слияний и поглощений как стратегии развития компании. Основные методы сбора и анализа информации для оценки эффективности слияний и поглощений.
23. Рейтинги корпоративного управления: актуальность, определение, преимущества присвоения рейтинга для компании.
24. Корпоративная культура: определение, функции, структура, факторы. Организационная культура, уровни организационной культуры по Шейну.
25. Модель Харрисона, модель Константина. Формирование и специфика корпоративной культуры российскими компаниями.



**Задания к контрольной работе для студентов заочной формы обучения**  
Распределение вариантов контрольных заданий по последней цифре зачетной книжки

Номер вопроса	Последняя цифра зачетной книжки									
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1 вопрос	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
2 вопрос	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29
3 вопрос	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39

**Перечень теоретических вопросов для выполнения контрольной работы:**

1. Корпоративное управление: эволюция, определения, основные участники
2. Перечислите основные исторические этапы развития корпоративного управления.
3. Основные проблемы корпоративного управления, возникшие в результате приватизации в России.
4. Сущность и основные принципы корпоративного управления.
5. Характеристика теорий, составляющих основу корпоративного управления.
6. В чем заключается агентская теория, какие цели преследуют группы участников «конфликта интересов»?
7. Англо-американская модель корпоративного управления.
8. Немецкая модель корпоративного управления.
9. Японская модель корпоративного управления?
10. Основные формы корпоративного контроля.
11. Компетенции совета директоров (наблюдательного совета)?
12. Процедура избрания членов совета директоров?
13. Рекомендации к составу Совета директоров в соответствии с международной практикой
14. Основные требования (критерии), предъявляемые к независимому директору.
15. Классификация независимых директоров в России
16. Корпоративное управление: определение, участники, ключевые проблемы.
17. История корпоративного управления. Источники принципов корпоративного управления.
18. Агентская теория, какие цели преследуют группы участников «конфликта интересов».
19. Модель Йенсена-Меклинга: агентские издержки и предположения модели.
20. Модели структуры капитала. Основные постулаты теоремы Модильяни-Миллера и модели Тироля.
21. Модель «стейкхолдеров»: интересы участников.
22. Корпоративный контроль: основания, мотивация, формы.
23. Англо-американская модель корпоративного управления (принципы, совет директоров, структура собственности и рынок корпоративного контроля, оплата труда руководства верхнего уровня).

24. Немецкая модель (принцип социального взаимодействия, элементы, схема).
25. Японская модель (роль банков, практика внутригруппового передвижения менеджмента, избирательное вмешательство, внутригрупповая торговля).
26. Особенности корпоративного управления в России: отличительные признаки, факторы национальной модели, проблемы.
27. Сравнительный анализ моделей корпоративного управления.
28. Организация работы совета директоров: роль, компетенция, структура.
29. Критерии определения и классификация независимых директоров. Срок исполнения и количественный состав. Правила для независимого директора.
30. Комитеты совета директоров: зарубежная практика, юридический статус, полномочия, задачи, предназначение, формирование.
31. Исполнительные органы: порядок образования, компетенция и обязанности. Ограничения компетенции исполнительных органов по совершению сделок. Процедура вступления и прекращения полномочий генерального директора.
32. Критерии оценки. Порядок подготовки, утверждения и публикации годового отчета. Обложка и основные разделы.
33. Корпоративный кодекс: разработка и принципы, основные требования.
34. Формы реорганизации компании: слияние, присоединение, выделение, разделение, преобразование. Классификация типов слияний и поглощений компании. Зарубежная практика слияний.
35. Методы корпоративной защиты компании до публичного объявления об этой сделке и после публичного объявления об этой сделке. Ключевые факторы, содействующие слияниям и поглощениям компаний на современном этапе.
36. Преимущества и недостатки слияний и поглощений как стратегии развития компании. Основные методы сбора и анализа информации для оценки эффективности слияний и поглощений.
37. Рейтинги корпоративного управления: актуальность, определение, преимущества присвоения рейтинга для компании.
38. Корпоративная культура: определение, функции, структура, факторы. Организационная культура, уровни организационной культуры по Шейну.
39. Модель Харрисона, модель Константина. Формирование и специфика корпоративной культуры российскими компаниями.

## Глоссарий

**Акционерным обществом** признается коммерческая организация, уставный капитал которой разделен на определенное число акций, удостоверяющих обязательственные права участников общества (акционеров) по отношению к обществу.

**Акционерный контроль** представляет собой возможность принять или отклонить акционерами, имеющими необходимое количество голосов, те или иные решения. Является первичной формой контроля и отражает интересы акционеров общества.

**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. Акция является именной ценной бумагой.

**Выделением** общества признается создание одного или нескольких обществ с передачей им части прав и обязанностей реорганизуемого общества без прекращения последнего.

**Исполнительный орган акционерного общества** - осуществляет руководство текущей деятельностью общества. Может быть единоличным исполнительным органом общества (директором, генеральным директором) или единоличным исполнительным органом общества (директором, генеральным директором) и коллегиальным исполнительным органом общества (правлением, дирекцией). Исполнительные органы подотчетны совету директоров (наблюдательному совету) общества и общему собранию акционеров.

**Кодекс корпоративного поведения** – рекомендательный документ, задающий рамочные принципы, которых должны придерживаться акционерное общество в сфере корпоративного управления при принятии решений как внутри компании, так и при взаимодействии с инвесторами. Содержит основные компоненты корпоративного управления: общие принципы корпоративного поведения, общее собрание акционеров, совет директоров общества, исполнительные органы общества, корпоративный секретарь общества, существенные корпоративные действия, раскрытие информации об обществе, контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества, дивиденды, урегулирование корпоративных конфликтов.

**Комитет совета директоров** – это вспомогательная секция (подразделение) совета директоров, создаваемая для предварительного рассмотрения наиболее важных вопросов, отнесенных уставом общества к компетенции совета директоров.

**«Конфликт интересов»** - это ситуация выбора между интересами корпорации в целом и отдельной группы субъектов, участвующих в акционерных отношениях. Суть состоит не в самом факте нарушения «корпоративного интереса» в пользу индивидуального или группового, а в

возможности возникновения ситуации, когда встает вопрос выбора между интересом корпорации в целом и иным интересом.

**Корпоративная культура** - это система материальных и духовных ценностей, проявлений, взаимодействующих между собой, присущих данной корпорации, отражающих ее индивидуальность и восприятие себя и других в социальной и вещественной среде, проявляющаяся в поведении, взаимодействии, восприятии себя и окружающей среды.

**Корпоративное управление** - это система взаимодействия, отражающая баланс интересов органов управления, акционеров и заинтересованных лиц и направленная на получение максимальной прибыли от всех видов деятельности компании в соответствии с действующим законодательством и с учетом международных стандартов.

**Корпоративный контроль** в широком смысле слова – это совокупность возможностей извлечь выгоду из деятельности корпорации.

**Независимый директор** - лицо, которое не только не является членом правления, но и независим от должностных лиц общества, их аффилированных лиц, крупных контрагентов общества, а также не находится с обществом в иных отношениях, которые могут повлиять на независимость его суждений.

**Облигация** - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и/или дисконт.

**Опцион эмитента** - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на покупку в предусмотренный в ней срок и/или при наступлении указанных в ней обстоятельств определенного количества акций эмитента такого опциона по цене, определенной в опционе эмитента. Опцион эмитента является именной ценной бумагой. Принятие решения о размещении опционов эмитента и их размещение осуществляются в соответствии с установленными федеральными законами правилами размещения ценных бумаг, конвертируемых в акции. При этом цена размещения акций во исполнение требований по опционам эмитента определяется в соответствии с ценой, определенной в таком опционе.

**Организационная культура** – это набор ценностей, принципов и правил, разделяемый всеми членами организации.

**Открытое акционерное общество (ОАО)** вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции и осуществлять их свободную продажу с учетом требований настоящего Федерального закона и иных правовых актов Российской Федерации. Открытое общество вправе проводить закрытую подписку на выпускаемые им акции, за исключением случаев, когда возможность проведения закрытой подписки ограничена уставом общества или требованиями правовых актов Российской Федерации.

**Слияние** – это возникновение нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ с прекращением последних ( $D(D=A+B+C)$ ).

**Поглощение** компании определим как взятие одной компанией другой под свой контроль, управление ею с приобретением абсолютного или частичного права собственности на нее. Поглощение компании зачастую осуществляется путем скупки всех акций предприятия на бирже, означающей приобретение этого предприятия.

**Преобразование** – это когда общество вправе преобразоваться в общество с ограниченной ответственностью или в производственный кооператив с соблюдением требований, установленных федеральными законами.

**Присоединение** – это прекращение одного или нескольких обществ с передачей всех прав и обязанностей другому обществу ( $A=A+B+C$ ).

**Разделением** общества признается прекращение общества с передачей всех его прав и обязанностей вновь создаваемым обществам.

**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.

**Реорганизация** акционерного общества может быть осуществлена в форме слияния, присоединения, разделения, выделения и преобразования.

**Совет директоров** (наблюдательный совет) общества осуществляет общее руководство деятельностью общества, за исключением решения вопросов, отнесенных настоящим Федеральным законом «Об акционерных обществах» к компетенции общего собрания акционеров.

**Управленческий контроль** представляет собой возможность физических и/или юридических лиц обеспечивать управление хозяйственной деятельностью предприятия, преемственность управленческих решений и структуры. Является производной формой корпоративного контроля от акционерного контроля.

**Финансовый контроль** представляет собой возможность влиять на решения акционерного общества путем использования финансовых инструментов и специальных средств.

**Эмитент** - юридическое лицо или органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими.

## Список литературы

### Основная литература:

1. Орехов, С. А. Корпоративный менеджмент : учебное пособие / С. А. Орехов, В. А. Селезнев, Н. В. Тихомирова. — 4-е, изд. — Москва : Дашков и К, 2017. — 440 с. — ISBN 978-5-394-02744-4. — Текст : электронный // Лань : электронно-библиотечная система. — URL: <https://e.lanbook.com/book/93479> (дата обращения: 19.01.2022). — Режим доступа: для авториз. пользователей.
2. Кузнецов, И. Н. Эффективный руководитель : учебное пособие / И. Н. Кузнецов. — 5-е изд., пересм. — Москва : Дашков и К, 2018. — 596 с. — ISBN 978-5-394-02912-7. — Текст : электронный // Лань : электронно-библиотечная система. — URL: <https://e.lanbook.com/book/110747> (дата обращения: 19.01.2022). — Режим доступа: для авториз. пользователей.
3. Корпоративный имидж организации : учебное пособие / составитель Т. И. Куликова. — Тула : ТГПУ, 2017. — 109 с. — ISBN 978-5-94280-294-5. — Текст : электронный // Лань : электронно-библиотечная система. — URL: <https://e.lanbook.com/book/101535> (дата обращения: 19.01.2022). — Режим доступа: для авториз. пользователей.

### Дополнительная литература

1. Бруслова, А. С. Корпоративное управление [Электронный ресурс] : учебное пособие / А. С. Бруслова. - Иваново : ФГБОУ ВПО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова», 2012. - 120 с. - Режим доступа:<http://ebs.rgazu.ru/index.php?q=node/3573>. - Б. ц.  
Перейти к внешнему ресурсу <http://ebs.rgazu.ru/index.php?q=node/3573>
2. Корпоративное управление: вопросы практики и оценки российских компаний [Электронный ресурс] : [коллективная монография]. - Электрон. текстовые дан. - Санкт-Петербург : Высшая школа менеджмента, 2012. - 328 с. - Режим доступа:<https://lib.rucont.ru/efd/207782>. - ISBN 978-5-9924-0055-7 : Б. ц. Перейти к внешнему ресурсу <https://lib.rucont.ru/efd/207782>
3. Методические указания для самостоятельной и практической работы студентов направления магистратуры 38.04.02 "Менеджмент" по дисциплине Корпоративное управление [Электронный ресурс] : к самостоятельной работе / Иркут. гос. аграр. ун-т им. А. А. Ежевского ; сост. С. А. Окладчик. - Электрон. текстовые дан. - Иркутск : Изд-во ИрГАУ им. А. А. Ежевского, 2019. - 41 с. - (Электронная библиотека ИрГАУ). - Загл. с титул. экрана. - Библиогр.: с. 41. - Б. ц.
4. Управление развитием организации. Кейсы из коллекции ВШМ СПбГУ [Электронный ресурс] : сб. учеб. кейсов. - Электрон. текстовые дан. // Руконт : электронно-библиотечная система Перейти к внешнему ресурсу <https://lib.rucont.ru/efd/207798>.