

The background features several large, flowing, abstract shapes in shades of purple, green, and blue. Interspersed among these are numerous small, yellow, triangular shapes that resemble rays of light or confetti, scattered across the white background.

# *Корпоративное управление*

**Курс лекций для магистров  
Галеевой Евгении Исаевны**



# *Лекция 1*

## *Сущность корпоративного управления*



# Содержание

**1. Сущность экономической категории  
«корпорация»**

**2. Институт корпоративного управления**

**3. Формирование системы корпоративного  
управления**

**4. Российский Кодекс корпоративного  
поведения**

# 1. **Сущность экономической категории «корпорация»**

Корпоративная форма предпринимательской деятельности начала формироваться в конце XIX века в результате качественных изменений в развитии рыночной экономики – ослабления принципов свободной конкуренции, укрепления процессов централизации и концентрации производства.

Слово «**корпорация**» в переводе с латинского языка означает «**объединение** или **союз**».

В наше время понятие «**корпорация**» активно используется и соответствует оптимальной форме крупного бизнеса.

В российском законодательстве отсутствует термин «**корпорация**», но в профессиональной литературе дается несколько определений этой экономической категории.

Наиболее распространенное: **Корпорация** – это объединение нескольких лиц для достижения общих целей (например, для осуществления совместной предпринимательской деятельности).

Все участники корпорации образуют самостоятельный объект права – юридическое лицо.

Чаще всего корпорации создаются в форме **акционерного общества**. (В России их насчитывается несколько десятков тысяч).

В настоящее время **существуют две точки зрения** по поводу сущности корпорации.

Согласно одной из них, **корпорация** – это акционерное общество или их объединение. Она является высшей формой движения капитала.

Согласно второй, **корпорация** – это любая организация, отвечающая принципам корпоративной идентичности, а именно:

1. Сложная структура управления (объединение нескольких юридических и физических лиц)

2. Высокая степень диверсификации  
(организация работает в нескольких сферах деятельности)
3. Наличие головной организации и филиалов  
(или представительств за рубежом)
4. Осуществление общей информационной поддержки бизнеса
5. Доля экспортных хозяйственных операций в выручке составляет не менее 30%
6. Подготовка бухгалтерской отчетности в соответствии с МСФО



7. Котировка акций на рынке

8. Соблюдение «мягкого законодательства»  
(например, кодексов корпоративного управления)

9. Прозрачность бизнеса, финансовая и информационная открытость

10. Наличие консолидированной отчетности  
(для представления о деятельности корпорации в целом)





11. Сложный по структуре имущественный комплекс

12. Осуществление предпринимательской и эмиссионной деятельности

13. Интернациональный штат сотрудников

14. Численность сотрудников в головной организации не менее 1000 чел.

15. Существенный вклад в валовой внутренний продукт страны (*не менее 0,5-1,0%*)

**В России для причисления крупной организации к корпорации** следует использовать минимальный набор признаков, **например первые 10.**

**К корпорациям относят также** концерн, холдинг, финансово-промышленную группу и пр. объединения предприятий.

**Корпорация** – это одновременно и имущественный комплекс, и юридическое лицо, и товаропроизводитель. Она может выступать как в форме отдельного предприятия (простого акционерного общества), так и объединения предприятий, (акционерных обществ или холдинга).

Это одна из форм интеграции компаний путем объединения акционерного капитала с целью разработки согласованной политики многопрофильной деятельности.

## **2. Институт корпоративного управления**

Существует и развивается в различных странах уже несколько веков.

Ключевой предпосылкой его формирования является **процесс разделения функций владения и управления собственностью**.

**В апреле 1999 г.** был разработан и утвержден специальный документ **«Принципы корпоративного управления ОЭСР»**, принятый Организацией экономического сотрудничества и развития.

Он включает систему отношений между менеджментом, советом директоров, акционерами и др. заинтересованными лицами.

### ***Основные принципы корпоративного управления согласно ОЭСР:***

- права акционеров;
- равное отношение к акционерам;
- роль заинтересованных лиц в управлении компанией;
- раскрытие информации и прозрачность бизнеса;
- обязанности правления.

**В 2002 году** было принято около **90 кодексов** корпоративного управления, устанавливающих и регулирующих порядок корпоративных отношений.

В настоящее время в большинстве развитых стран действуют кодексы корпоративного управления, **разработанные по инициативе негосударственных профессиональных объединений** и широко принятые в деловом сообществе на добровольной основе.

Наиболее распространенными из них являются кодексы Австралии, Бельгии, Германии, Великобритании, Франции, Японии и США.

## ***Кодексы корпоративного управления***

***уделяют основное внимание следующим вопросам:***

- подготовке и проведению общего собрания акционеров;
- избранию и обеспечению эффективной деятельности советов директоров;
- деятельности исполнительного органа (правление, генеральный директор);
- раскрытию информации о деятельности компании;
- подготовке и проведению крупных корпоративных событий (поглощения, реорганизация и пр.).

## **Участниками корпоративных отношений являются:**

- менеджеры предприятия;
- акционеры;
- владельцы ценных бумаг предприятия-эмитента;
- кредиторы;
- органы государственной власти различных уровней;
- органы местного самоуправления.

Поскольку, **агентские отношения** пронизывают все иерархические уровни предприятия, то участниками корпоративных отношений являются **все его сотрудники**.

**Агентские отношения** – это отношения двух участников, один из которых (*заказчик, принципал*) передает другому (*агенту*) свои функции.

**Наиболее важными агентскими отношениями являются отношения между собственниками и менеджерами, а также между кредиторами и акционерами.**

В бизнесе часто владельцы капитала делегируют принятие управленческих решений не только по текущим вопросам, но и стратегическим **наемным менеджерам** (*агентам*).



Однако менеджеры для сохранения собственных интересов часто принимали решения, которые выгодны только лично им.

В результате возник **конфликт интересов** управленцев и акционеров, который требовал разрешения.

**Акционерам** был нужен рост капитализации компании, а **топ-менеджерам** – солидный статус, высокая зарплата и бонусы.

Играя на этих разногласиях, топ-менеджеры сконцентрировали в своих руках контроль над корпорацией.

Управленцы свели роль акционеров к минимуму, став фактически полновластными хозяевами предприятий.

### **3. Формирование системы корпоративного управления**

**Первый этап** формирования системы корпоративного управления с сильным менеджментом и слабым собственником закончился в начале 50-х годов XX в.

**Второй этап** начался с роста инвестиционной активности корпораций. К 1980 г. доля институциональных фондов в акционерном капитале (*пенсионные и страховые*), а также коллективных (*паевые и др.*) фондов увеличилась от 23% до 33%.

В настоящее время эта доля составляет более 60%.

**Портфельные инвестиции** стали расти более быстрыми темпами, чем **прямые**.

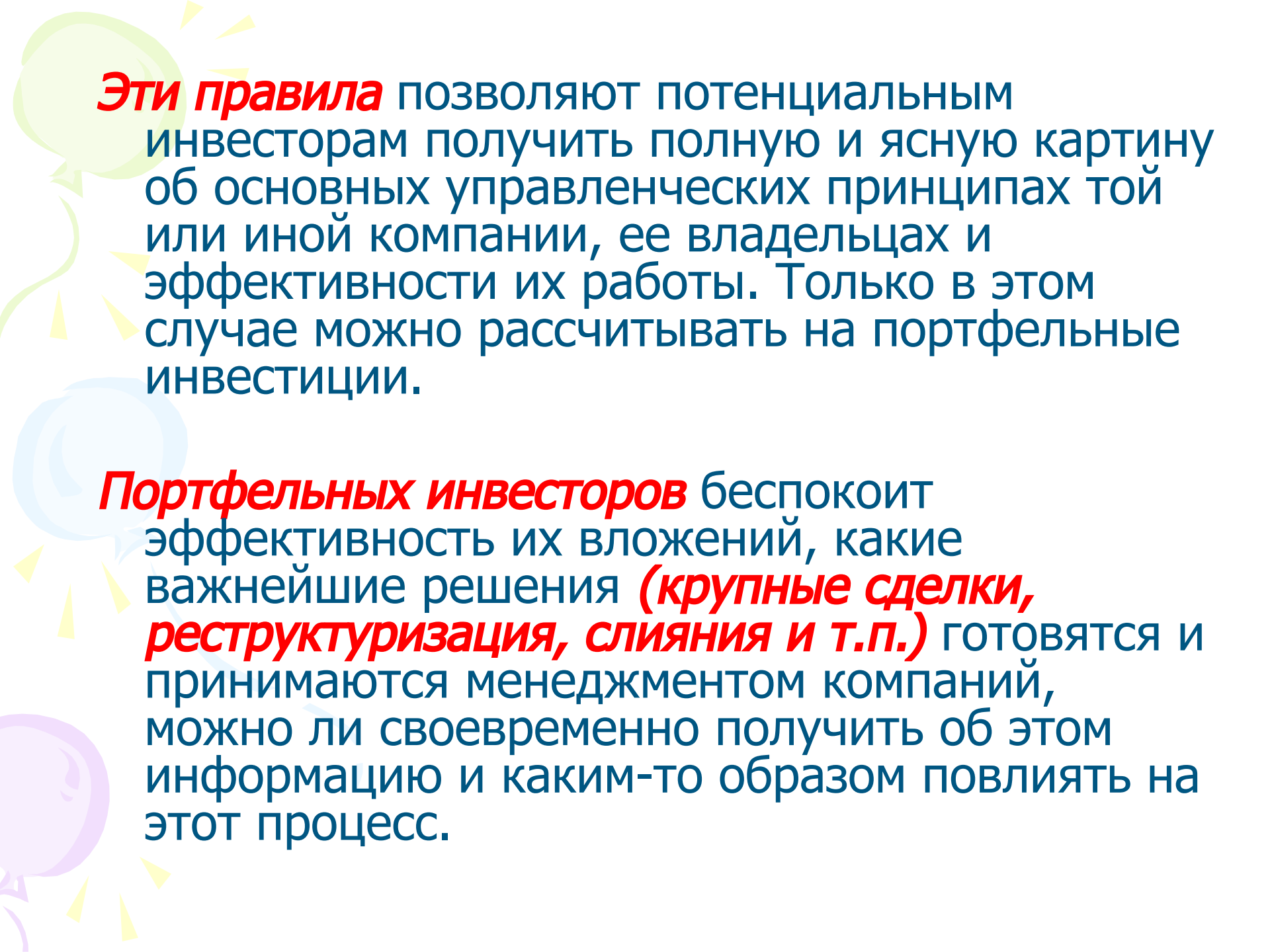
Начиная с 80-х годов вывоз капитала в форме портфельных инвестиций (**приобретение небольших пакетов акций, менее 10%, в большом числе компаний**) стал превосходить прямые инвестиции как в абсолютном, так и в относительном выражении.

**Портфельные инвесторы** не всегда могли рассчитывать на прямое участие своих представителей в процессе управления компанией.

Но они были чрезвычайно чувствительны **к практике корпоративного управления**. Им небезразлично, каким образом компания строит свои взаимоотношения с инвесторами.

Отсутствие **портфельных инвестиций** ограничивает **рост стоимости** корпораций. Это вызывает беспокойство акционеров, так как эффективность системы корпоративного управления в компании влияет не только на текущие доходы владельцев, но и на будущее их бизнеса.

Рост интереса корпораций к привлечению портфельных инвестиций создали объективную основу для выработки и внедрения **общих правил** корпоративного управления.



**Эти правила** позволяют потенциальным инвесторам получить полную и ясную картину об основных управленческих принципах той или иной компании, ее владельцах и эффективности их работы. Только в этом случае можно рассчитывать на портфельные инвестиции.

**Портфельных инвесторов** беспокоит эффективность их вложений, какие важнейшие решения (**крупные сделки, реструктуризация, слияния и т.п.**) готовятся и принимаются менеджментом компаний, можно ли своевременно получить об этом информацию и каким-то образом повлиять на этот процесс.

Недостаточный уровень корпоративной культуры и управления в странах Восточной Европы и России провоцирует возникновение различных **конфликтных ситуаций** во взаимоотношениях менеджеров и акционеров, а также **аффилированных лиц**.

**Аффилированные лица** – это физические и юридические лица (**в частности, инвесторы**), способные оказывать влияние на деятельность корпорации вследствие участия в ее капитале или членства в руководящих органах.

Это участники или фирмы, которые скрывают свое присутствие в деятельности компании, но имеют на нее рычаги давления («**крышевые**» и пр. организации).

При этом доли **миноритарных акционеров** (не участвующих напрямую в управлении компанией) выкупаются по заниженной цене, активы и финансовые средства перекачиваются в подконтрольные менеджменту компании.

Достаточно часто крупные (**мажоритарные**) акционеры заинтересованы в контроле над финансовыми потоками компании, а не в повышении прибыльности ее бизнеса.

В результате **цена такого бизнеса** оказывается не связанной с его **рыночной ценой**, а реальные права крупных и мелких акционеров таких компаний становятся неодинаковыми.

Для решения проблем **конфликта интересов** российские биржи осуществляют контроль над эмитентами через **процедуры листинга**.

Биржи включают в котировальный лист А1 акции только тех компаний, которые соблюдают положения **российского Кодекса корпоративного поведения**.

Российский Кодекс корпоративного поведения подтверждает, что Россия будет следовать принципам корпоративного управления как важному фактору успеха рыночных реформ.



## **4. Российский кодекс корпоративного поведения**

**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, но регулятор фондового рынка. Он отличается от аналогичных документов в других странах достаточно детальным характером 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, что создает возможность как для умышленных, так и неумышленных нарушений прав акционеров.

## ***Кодекс содержит рекомендации по следующим ОСНОВНЫМ КОМПОНЕНТАМ:***

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

Кодекс корпоративного поведения нужен не только инвесторам, но и всему бизнес-сообществу.

Принятие Кодекса означает повышение прозрачности бизнеса и доверия со стороны наиболее крупных потенциальных партнеров, как отечественных, так и зарубежных.

Кодекс был подготовлен при участии **Российского института директоров (РИД)** – некоммерческого партнерства, созданного крупнейшими российскими компаниями-эмитентами **в ноябре 2001 г.**



# ***Принципы российского Кодекса корпоративного поведения***

## ***Первый принцип***

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

## ***Второй принцип***

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

### ***Третий принцип***

Практика корпоративного поведения должна обеспечивать осуществление советом директоров стратегического управления деятельностью общества и эффективного контроля над деятельностью исполнительных органов общества, а также подотчетность членов совета директоров его акционерам.

### ***Четвертый принцип***

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

## ***Пятый принцип***

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

## ***Шестой принцип***

Практика корпоративного поведения должна учитывать также права заинтересованных лиц, в том числе работников общества, и поощрять активное сотрудничество общества и заинтересованных лиц.

## ***Седьмой принцип***

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

***Итак, корпоративное управление – это комплекс мер и правил, которые помогают акционерам контролировать руководство компании и влиять на его менеджмент с целью максимизации прибыли, стоимости бизнеса, защите интересов ее владельцев и других заинтересованных сторон.***





***Спасибо за внимание!***